



SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL

# CONSULTA Nº 08700.002394/2014-69

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA - CADE

CONSULTA PÚBLICA Nº 01/2014

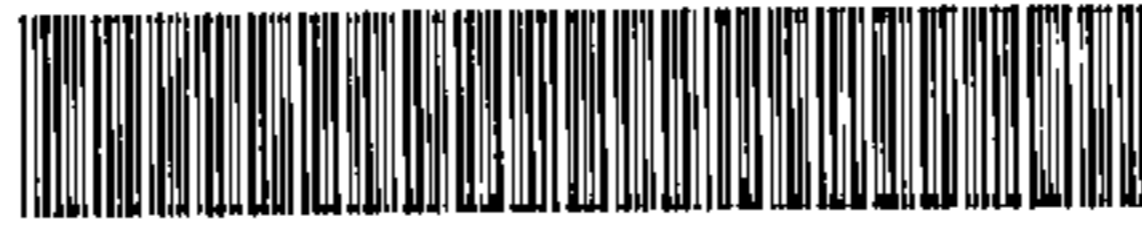
MEMO 25/2014/PRES

## MOVIMENTAÇÕES:

SEQ	SIGLA	CÓDIGO	DATA	SEQ	SIGLA	CÓDIGO	DATA
01			/ /	15			/ /
02			/ /	16			/ /
03			/ /	17			/ /
04			/ /	18			/ /
05			/ /	19			/ /
06			/ /	20			/ /
07			/ /	21			/ /
08			/ /	22			/ /
09			/ /	23			/ /
10			/ /	24			/ /
11			/ /	25			/ /
12			/ /	26			/ /
13			/ /	27			/ /
14			/ /	28			/ /

AS MOVIMENTAÇÕES DEVERÃO SER COMUNICADAS AO PROTOCOLO

ANEXOS:



**Memorando nº 25/2014/Pres/CADE**

Brasília, 19 de março de 2014.

**Ao Senhor Paulo Eduardo Silva Oliveira  
Chefe da COGEAP**

**Assunto: Autuação e Abertura de volume**

Solicito a autuação dos documentos anexos e a abertura de volume referente ao tipo de processo "Consulta Pública nº 01/2014".

Atenciosamente,

**ANA CAROLINA LOPES DE CARVALHO**

Assessora

Conselho Administrativo de Defesa Econômica-CADE/MJ  
PROTUDO 08700  
-20-Mar-2014-14:16-002394-2/2



**DESPACHO VMC 74/2014**

O Presidente do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade tornapúblicas, para fins de abertura de consulta pública, nos termos do art. 31 da Lei nº 9.784 de 1999, e do art. 230, *caput* e §1º, do Regimento Interno do Cade, as seguintes propostas de alteração do texto da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012, e de seus respectivos anexos:

“Art. 4º .....

§1º. Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente:

.....  
§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:

I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;

II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e

III- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos.”

“Art.8º .....

.....  
II – Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;

III – Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;

IV– Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.

V – Ausência de nexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.

VI.- Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.”

“Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:

I – Acarretarem aquisição ou alteração de controle;

II – Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de minimis do artigo 10.”

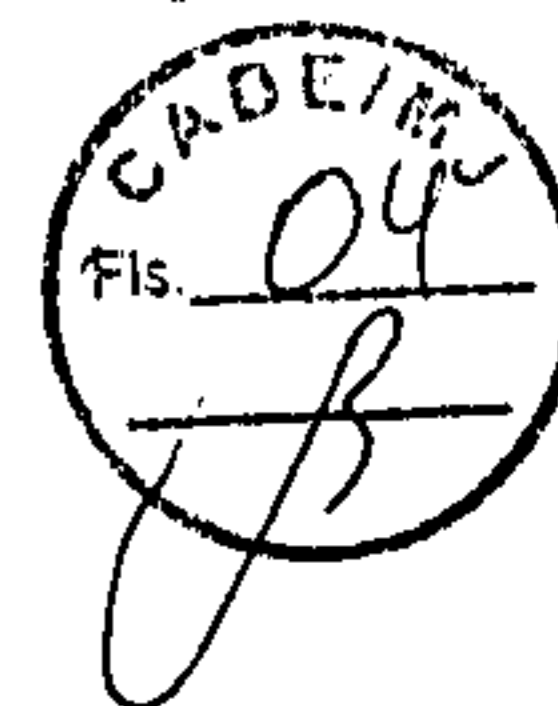
“Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:

.....  
.....”

“Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.

§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.

§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures.”



## ANEXO I

“Instruções gerais de preenchimento:

..... (iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo “parte” é utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como “partes diretamente envolvidas”), e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do item II.5 deste Anexo;

(v).....”

### “ETAPA II- INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES

.....  
.....  
II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação.

II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:

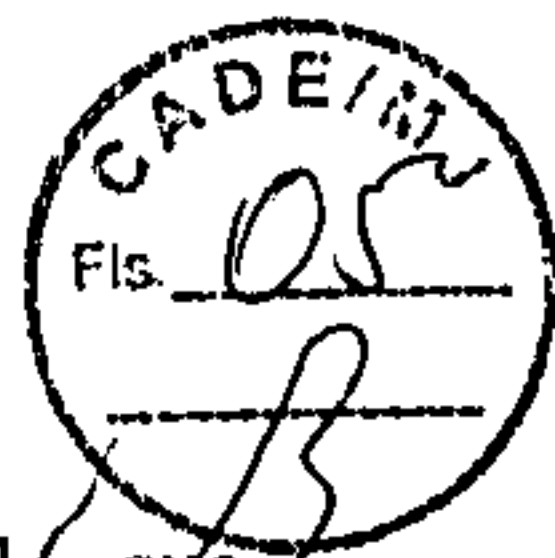
- a) organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação;
- b) organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem.

II.5.1. Para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, considera-se grupo econômico, cumulativamente:

- a) As empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo;
- e
- b) As empresas nas quais qualquer das empresas da alínea “a” seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:

- a) O fundo envolvido na operação;
- b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;
- c) O gestor;



d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1, que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;

e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e

f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b" e "f" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

II.6. Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.5.

II.7. Informe as operações realizadas durante os últimos cinco anos, pelas pessoas listadas no item II.5, e as respectivas decisões do Cade, quando for o caso.

II.8. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas partes diretamente envolvidas na operação, no Brasil, indicando o faturamento bruto obtido com cada uma das atividades no ano fiscal anterior ao da apresentação da notificação. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

II.10. Forneça uma lista de todas as empresas com atividades no território nacional, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes do grupo detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante. Na resposta, apresente também o organograma da estrutura societária das empresas que se enquadram nesse critério.

II.11. No que diz respeito às empresas referidas nas respostas aos itens II.5 e II.10, forneça uma lista dos membros dos seus órgãos de gestão que sejam igualmente membros dos órgãos de gestão ou de fiscalização de quaisquer outras empresas atuantes nas mesmas atividades econômicas, conforme CNAE 2.0 a 7 dígitos, indicando tais empresas."



## ANEXO II

“Instruções gerais de preenchimento:

..... (iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo “parte” é utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como “partes diretamente envolvidas”), e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do item II.5 deste Anexo;  
(v).....”

### “ETAPA II- INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES

II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação.

II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:

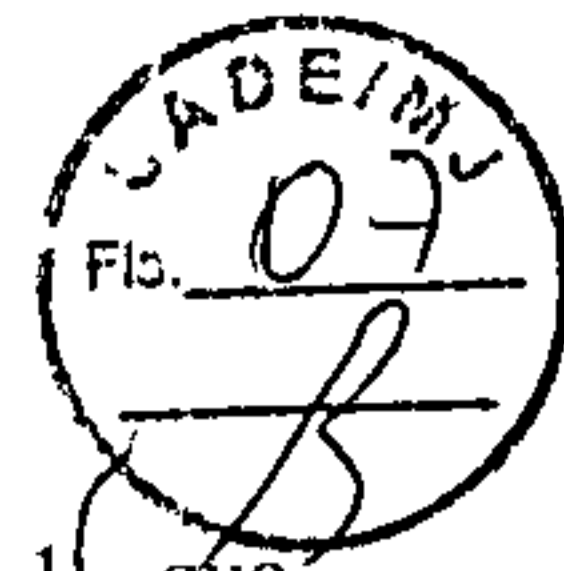
- a) Organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação;
- b) Organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem.

II.5.1. Para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, considera-se grupo econômico, cumulativamente:

- a) As empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo;
- e
- b) As empresas nas quais qualquer das empresas da alínea “a” seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:

- a) O fundo envolvido na operação;
- b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;
- c) O gestor;



d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1, que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;

e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e

f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b" e "f" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

II.6. Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.5.

II.7. Informe as operações realizadas durante os últimos cinco anos, pelas pessoas listadas no item II.5, e as respectivas decisões do Cade, quando for o caso.

II.8. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas partes diretamente envolvidas na operação, no Brasil, indicando o faturamento bruto obtido com cada uma das atividades no ano fiscal anterior ao da apresentação da notificação. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

II.10. Forneça uma lista de todas as empresas com atividades no território nacional, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes do grupo detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante. Na resposta, apresente também o organograma da estrutura societária das empresas que se enquadram nesse critério.





II.11. No que diz respeito às empresas referidas nas respostas aos itens II.5 e II.10, forneça uma lista dos membros dos seus órgãos de gestão que sejam igualmente membros dos órgãos de gestão ou de fiscalização de quaisquer outras empresas atuantes nas mesmas atividades econômicas, conforme CNAE 2.0 a 7 dígitos, indicando tais empresas.”

O período de consulta pública será de 30 (trinta) dias, com início no dia 19 de fevereiro de 2014, quando a minuta proposta de alteração será publicada no sítio eletrônico do Cade, e término no dia 21 de março de 2014.

As contribuições devem ser enviadas, por escrito, ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica, no endereço SEPN, 515, Conjunto D, Lote a, Ed. Carlos Taurisano, Cep: 70770-504 – Brasília/DF, contendo referência expressa no envelope ‘Consulta Pública nº 01/2014’, ou ainda pelo endereço eletrônico ‘consulta012014@cade.gov.br’.

Brasília, 19 de fevereiro de 2014.

  
VINÍCIUS MARQUES DE CARVALHO  
Presidente do Cade

09  
B

São Paulo, 17 de março de 2014  
Pres. F000148

Ilmo. Sr.  
Vinícius Marques de Carvalho  
DD. Presidente do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE

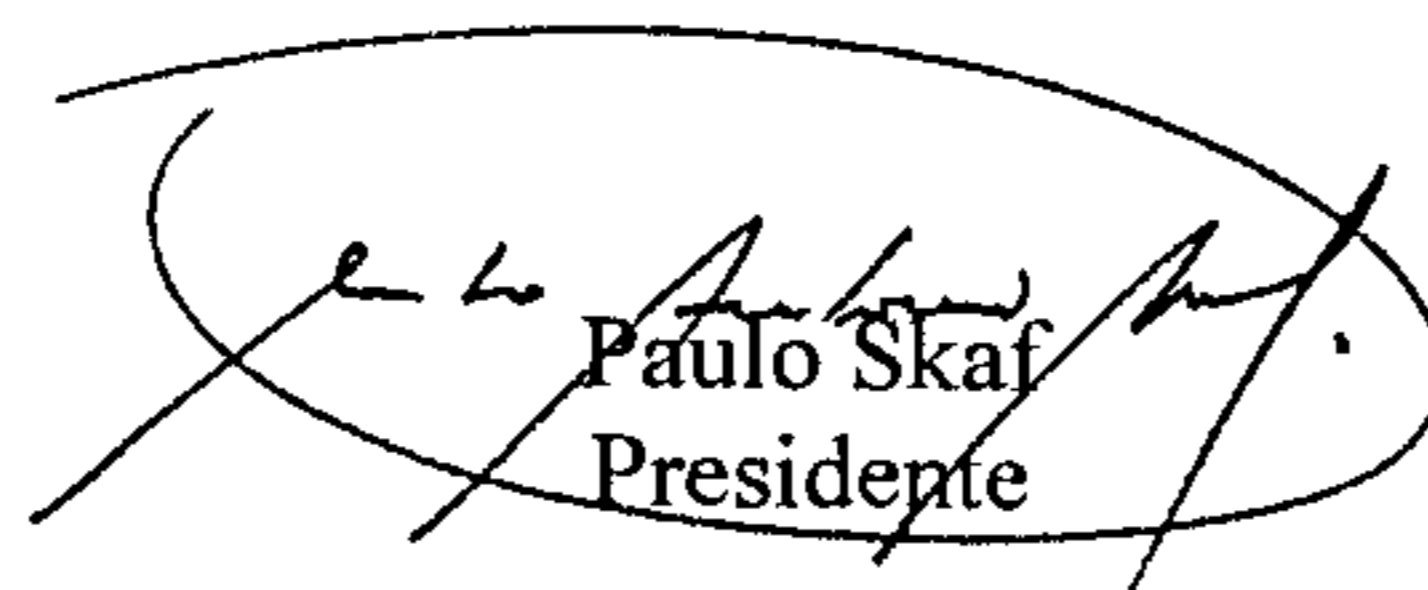
Prezado Presidente,

A FIESP – Federação das Indústrias do Estado de São Paulo solicita a V. Sa. a prorrogação do prazo para entrega de contribuições às Consultas Públicas nº 1, 2 e 3/2014, que estão em andamento, cujo encerramento está previsto para o próximo dia 21 de março de 2014.

Tal pleito se justifica em razão da necessidade de termos tempo hábil para recebimento das sugestões que serão encaminhadas a esta Federação pelos integrantes do Grupo de Estudos de Direito Concorrencial da FIESP/CIESP em relação à: (i) Consulta Pública nº 1, no que tange às propostas de alteração do texto da Resolução nº 2, de 29/05/2012, e seus respectivos Anexos; (ii) Consulta Pública nº 2, relativa à proposta de Resolução que altera dispositivos do Regimento Interno do CADE; (iii) Consulta Pública nº 3 referente à proposta de Resolução que regulamenta o art. 90, inciso IV da Lei nº 12.529/2011.

Diante do exposto, a FIESP requer a V. Sa. a prorrogação do prazo, por mais 15 (quinze) dias, das Consultas Públicas 1, 2 e 3/2014.

Certo de poder contar com o acolhimento desta solicitação, antecipo agradecimentos e renovo a V. Sa. protestos de estima e consideração.

  
Paulo Skaf  
Presidente

GERÊNCIA  
ALEXANDRE  
RAMOS

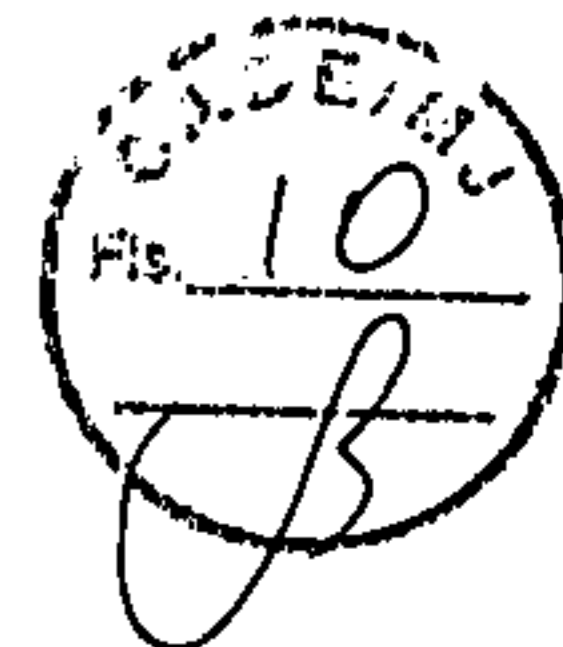
FIESP  
Federação  
das Indústrias  
do Estado  
de São Paulo

SESI  
Serviço  
Social  
da Indústria

SENAI  
Serviço Nacional  
de Aprendizagem  
Industrial

IRS  
Instituto  
Roberto Simonsen

Avenida Paulista 1313  
01311-923 São Paulo SP  
Tel.: (11) 3549 4499  
Fax: (11) 3284 3611  
www.fiesp.com.br



**MINISTÉRIO DA JUSTIÇA  
CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA**

---

**DESPACHO DA PRESIDÊNCIA**

Em 18 de março de 2014

Ref.: Prorrogação do prazo para envio de contribuições às Consultas Públicas nº 01/2014, nº 02/2014 e nº 03/2014.

**DESPACHO nº 097/2014/PRES/CADE**

Tendo em vista as diversas solicitações de prorrogação de prazo para a apresentação de contribuições às Consultas Públicas nº 01/2014, nº 02/2014 e nº 03/2014, bem como que a dilação do prazo permitirá que mais entidades e interessados possam apresentar suas sugestões, prorrogo por 30 (trinta) dias o prazo para a apresentação de sugestões às referidas Consultas.

Diante do exposto, o período de consulta pública se encerra no dia 22 de abril de 2014.

Ao Plenário para homologação.

Publique-se.

É o despacho.



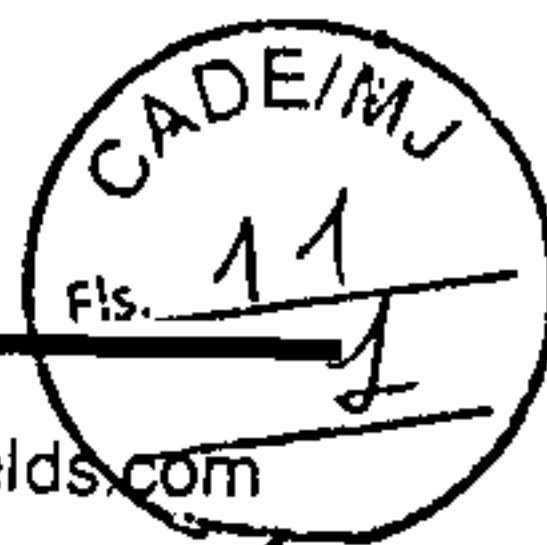
**VINÍCIUS MARQUES DE CARVALHO**  
Presidente

---

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4  
Ed. Carlos Taurisano  
Cep: 70770-504 - Brasília/DF

**Luiza Kharmandayan**

Freshfields Bruckhaus Deringer



**De:** kelli.cousins@freshfields.com em nome de andrea.gomesdasilva@freshfields.com  
**Enviado em:** segunda-feira, 24 de março de 2014 07:30  
**Para:** Consulta 012014; Consulta 022014; Consulta 032014  
**Assunto:** Consultas Públicas nº 01/2014, 02/2014, 03/2014  
**Anexos:** FBD Comentarios Consultas Publicas N 01 02 03 2014.pdf

Ao  
Sr. Presidente do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE

Ref.: Consulta Pública nº 01/2014: alteração do texto da Resolução nº 2/2012 e anexos.  
Consulta Pública nº 02/2014: alteração de dispositivos do Regimento Interno do CADE.  
Consulta Pública nº 03/2014: proposta de Resolução regulamentando o artigo 90, IV, da Lei nº 12.529/2014.

Prezado Senhor,

Vimos pela presente apresentar o anexo documento contendo os nossos comentários e contribuições em relação às propostas submetidas pelo CADE por meio das Consultas Públicas em referência. Agradecemos pela oportunidade de contribuir de alguma forma e colocamo-nos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos que as autoridades brasileiras entendam necessários.

Atenciosamente,

Andrea Gomes da Silva

Andrea Gomes da Silva  
Partner

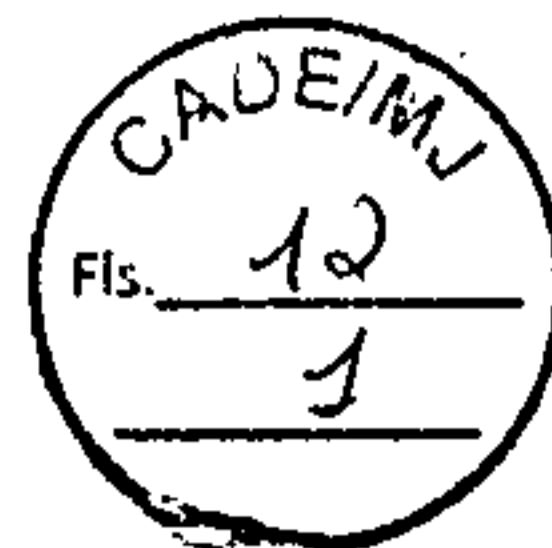
**Freshfields Bruckhaus Deringer LLP**

65 Fleet Street  
London EC4Y 1HS  
T +44 20 7427 3105  
M +44 7976 366 267  
[andrea.gomesdasilva@freshfields.com](mailto:andrea.gomesdasilva@freshfields.com)  
[www.freshfields.com](http://www.freshfields.com)

This email is confidential and may be legally privileged. If you have received it in error, please notify us immediately and then delete it. Please do not copy it, disclose its contents or use it for any purpose.

Freshfields Bruckhaus Deringer LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales with registered number OC334789. We are authorised and regulated by the Solicitors Regulation Authority and a list of our members (and of the non-members who are designated as partners) and their qualifications is available for inspection at our registered office, 65 Fleet Street, London EC4Y 1HS. Any reference to a partner means a member, or a consultant or employee with equivalent standing and qualifications, of Freshfields Bruckhaus Deringer LLP or any of its affiliated firms or entities. Please refer to [www.freshfields.com/support/legalnotice](http://www.freshfields.com/support/legalnotice) for regulatory information (including in relation to the provision of insurance mediation services).

Email secured by Check Point



 **Freshfields Bruckhaus Deringer**

**COMENTÁRIOS ÀS CONSULTAS PÚBLICAS Nº 01/2014, 02/2014 E 03/2014**

**CONTRIBUIÇÃO DE FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER LLP**

**20 DE MARÇO DE 2014**

## COMENTÁRIOS ÀS CONSULTAS PÚBLICAS Nº 01/2014, 02/2014 E 03/2014 DO CADE

### 1. INTRODUÇÃO

1.1 Freshfields Bruckhaus Deringer LLP (*Freshfields*) agradece pela oportunidade para apresentar seus comentários em relação às Consultas Públicas nº 01/2014, 02/2014 e 03/2014 (*Consultas Públicas*), lançadas pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em 19 de fevereiro de 2014.

1.2 Acreditamos que as presentes Consultas Públicas representam uma boa oportunidade para dividirmos nossas impressões a respeito das modificações normativas propostas pelo CADE, pela perspectiva de um escritório estrangeiro que representa clientes de diversos países. Os comentários submetidos a seguir são baseados em nossa significativa experiência com o Direito da Concorrência, mais especificamente com relação ao controle de estruturas, acumulada em diversas jurisdições em que atuamos tanto independentemente quanto em próxima colaboração com escritórios locais, como fazemos no Brasil, na representação de clientes dos mais diferentes setores econômicos.<sup>1</sup>

1.3 Ao longo dos últimos anos, estivemos indiretamente envolvidos em inúmeros assuntos de nossos clientes perante o CADE, principalmente em casos de controle de concentrações. Isso nos possibilitou acompanhar o desenvolvimento da defesa da concorrência no país e o fortalecimento de suas autoridades e instituições, de um lado, e angariar conhecimento suficiente para ter uma visão compreensiva a respeito dos mecanismos e procedimentos previstos nas normas brasileiras, de outro.

1.4 Os comentários contidos no presente documento são do próprio Freshfields. Eles não necessariamente representam as visões individuais de quaisquer de nossos clientes ou advogados.

### 2. COMENTÁRIOS GERAIS

2.1 É muito bem-vinda a iniciativa do CADE de aprimorar as normas aplicáveis ao controle de estruturas por meio de modificações que buscam esclarecer determinados pontos controvertidos, aperfeiçoar os procedimentos de análise e eliminar a necessidade de notificações de operações que reconhecidamente não criam preocupações concorrenciais. Modificações com esse objetivo são louváveis e bem recebidas na medida em que proporcionam maior segurança jurídica e maior eficiência na utilização de recursos públicos e privados.

2.2 Entendemos que as modificações propostas buscam esses objetivos, i.e., prover maior clareza a determinadas práticas que vinham sendo adotadas pelo CADE, disciplinar questões trazidas pela Lei nº 12.529/11, esclarecer sobre necessidade e momento de submissão de determinadas operações, aprimorar as hipóteses de enquadramento no procedimento sumário e aperfeiçoar aspectos de cunho processual.

---

<sup>1</sup> Vide: <http://www.freshfields.com/en/global/what-we-do/our-services/Competition-and-antitrust/>

2.3 Tendo em vista esses objetivos, acreditamos que alguns cuidados e ajustes pontuais seriam úteis para assegurar que as modificações que efetivamente venham a ser implementadas não venham a se tornar novas fontes de incertezas.

Isso dito, os comentários ora apresentados visam abordar os pontos que consideramos merecer especial atenção do CADE para garantir que os objetivos propostos sejam alcançados.

### 3. CONSULTA PÚBLICA Nº 01/2014: PROPOSTA DE ALTERAÇÕES À RESOLUÇÃO CADE Nº 2/2012: DEFINIÇÃO DE GRUPO ECONÔMICO, CONSOLIDAÇÃO DE CONTROLE, PROCEDIMENTO SUMÁRIO E DEBÊNTURES

3.1 A primeira modificação colocada na Consulta Pública em referência diz respeito à definição de grupo econômico para cálculo de faturamento para os fins do artigo 88 da Lei nº 12.529/11, especialmente em relação aos fundos de investimento. Essa questão é reconhecidamente complexa e sujeita a muito debate em nível internacional, principalmente diante das inúmeras formas que os fundos de investimento podem apresentar de acordo com as leis dos países em que estes são constituídos.

3.2 Nessa linha, muito embora existam formas mais simples de enfrentar a matéria sem prejudicar ou dificultar a função de controle concorrencial, entendemos que o CADE fez bem (i) em diferenciar a definição de grupo econômico para fins de cálculo do faturamento e (ii) ao colocar de forma expressa aquilo que vinha aplicando na prática. Nesse tocante, vale ressaltar a importância que se deve atribuir à clareza e precisão da norma para que se evite situações de incerteza e que gerem dúvidas e complicações desnecessárias para a própria autoridade concorrencial e aos investidores nacionais e internacionais.

3.3 Com relação às hipóteses de enquadramento no procedimento sumário, é muito bem-vinda a iniciativa de aproximar o critério de participação de mercado nos casos de integração vertical a padrões internacionalmente aceitos.

3.4 Também é muito bem recebida a proposta de inclusão da possibilidade de aplicação do procedimento sumário para casos de ausência denexo de causalidade, tendo em vista a baixa, ou até mesmo insignificante, probabilidade de efeitos concorrenciais sensíveis na estrutura dos mercados afetados. Contudo, deve-se ponderar se não seria o caso de aprimorar os critérios ora propostos de forma a eliminar a necessidade de notificação de operações em que o incremento de participação de mercado for reconhecidamente pequeno.

3.5 A alteração submetida para consulta pública permite interpretações no sentido de que não seria possível aplicar o procedimento sumário para toda e qualquer operação que resulte em acréscimo de participação de mercado quando esta envolver uma parte cuja participação seja igual ou superior a 50%. Tal como proposto, as partes envolvidas terão o elevadíssimo ônus de apresentar um série de informações de mercado exigidas no formulário do rito ordinário ainda que o acréscimo de participação de mercado seja inferior a 1%.

3.6 Nesse sentido, uma alternativa plausível seria eliminar a trava imposta por um critério cumulativo que envolva determinada participação de mercado por outro baseado somente no Índice Herfindahl–Hirschman (*HHI*). Uma modificação como esta (i) estaria completamente alinhada com práticas internacionais, (ii) continuaria a atender os objetivos perseguidos pelo CADE e (iii) permitiria o rito sumário para operações que resultem em aumentos insignificantes de participação de mercado.

3.7 Também é louvável a iniciativa de eliminação da necessidade de notificação da hipótese prevista no artigo 11 da Resolução CADE nº 2/2012, i.e., consolidação de controle que resulte na condição de maior acionista individual. Por outro lado, destaca-se o fato de que a nova redação proposta para o artigo 9º da referida resolução pode vir a gerar dúvidas, pois demanda a notificação para todo e qualquer tipo de alteração de controle. Nessa linha, de forma a afastar possíveis incertezas jurídicas, o CADE andaria bem se qualificasse as hipóteses compreendidas como sendo alterações de controle de notificação obrigatória ou propusesse uma definição de controle para tais fins.

3.8 No que toca o último ponto desta Consulta Pública, entendemos como bem-vinda a regulamentação das hipóteses de notificação de operações de notificação de debêntures. Muito embora existam discussões sobre a necessidade de notificação de operações como essas, o CADE acerta ao regular aquilo que de certa forma vem aplicando em suas decisões.

#### **4. CONSULTA PÚBLICA Nº 02/2014: PROPOSTA DE REGULAMENTAÇÃO DE OPERAÇÕES REALIZADAS EM BOLSA DE VALORES E PROCEDIMENTO DE AVOCAÇÃO PELO TRIBUNAL DO CADE**

4.1 Em relação à Consulta Pública em referência, limitamo-nos a comentar que, indiscutivelmente, o CADE contribui muito para a segurança jurídica ao regular a forma como devem ser notificadas as operações realizadas em bolsa de valores. Sem dúvida essa iniciativa elimina dúvidas de muitos investidores, principalmente se considerada a dinamicidade dos mercados de valores mobiliários.

4.2 Como meio de tornar a questão ainda mais segura, seria proveitoso esclarecer que operações em bolsa de valores realizadas para investimento de curto prazo sem exercício de direitos políticos não demandariam notificação ao CADE. Ainda que isso possa ser inferido da mudança proposta, a adoção desse cuidado adicional afastaria por completo qualquer dúvida sobre investimentos de curtíssimo prazo, num ambiente em que bancos e investidores realizam inúmeras operações no mesmo dia.

#### **5. CONSULTA PÚBLICA Nº 03/2014: ADOÇÃO DE RESOLUÇÃO DISPONDO SOBRE A CELEBRAÇÃO DE CONTRATO ASSOCIATIVO, DE QUE TRATA O INCISO IV DO ARTIGO 90 DA LEI Nº 12.529/11**

5.1 De todas as questões colocadas sob Consulta Pública, a regulamentação das notificações envolvendo contratos associativos provavelmente é a mais aguardada nacional e internacionalmente. Também é aquela que pode gerar o maior impacto sobre o número de notificações atualmente submetidas ao CADE. Considerando a data de entrada em vigor da Lei nº 12.529/11, parece ter corrido tempo suficiente para maturação da ideia daquilo que se deve considerar como contrato associativo de



notificação obrigatória. Portanto, a proposta de regulamentação chega em bom momento.

5.2 Ainda que a regulamentação da matéria seja extremamente necessária e esperada, o texto normativo contido na proposta aparenta conter uma linguagem que pode levar ao incremento substancial de notificações ao CADE de operações incapazes de gerar quaisquer problemas concorrenciais.

5.3 A adoção de critérios objetivos e precisos em relação à obrigatoriedade de notificação de operações é sempre recebida com louvor. Entretanto, é fundamental que esses critérios encontrem respaldo nos objetivos perseguidos pela Lei por meio do controle de estruturas. Logo, ao menos em tese, a autoridade concorrential deve analisar aqueles atos e contratos capazes de alguma forma alterar a estrutura de mercado. Contratos nitidamente incapazes de gerar problemas dessa ordem não deveriam estar, ao menos *a priori*, sujeitos à notificação obrigatória.

5.4 Isso dito, parece prudente associar a necessidade de submissão à verificação de efeitos concorrenciais das relações verticais e horizontais no contexto do contrato em questão. Do contrário, será potencialmente de notificação obrigatória qualquer relação contratual que envolva partes cujos grupos econômicos mantenham entre si alguma forma de relação vertical ou horizontal, mesmo que estanque do próprio contrato em questão.

5.5 Essa delimitação mostra-se especialmente importante no caso do artigo 2º, I, da proposta de Resolução nº 8/2014, pois tal como colocado todo e qualquer contrato entre empresas de grupos que eventualmente concorram em algum mercado estará sujeito à notificação CADE; até mesmo simples contratos de fornecimento, prestação de serviço e de compra e venda poderiam ensejar uma submissão.

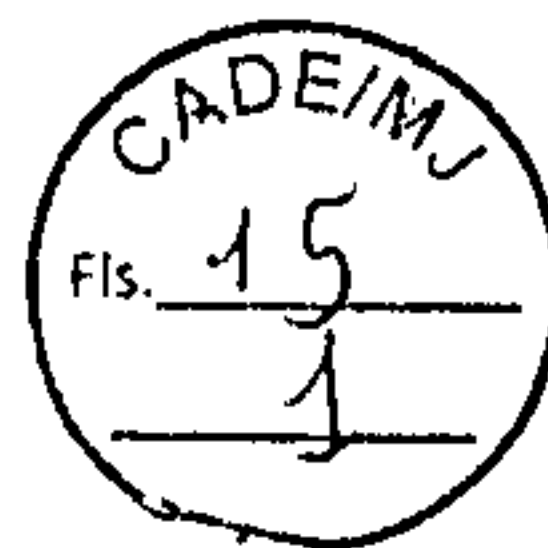
5.6 Acreditamos que seja saudável buscar que a Resolução a ser implementada contenha um conceito apropriado de contrato associativo e que adote critérios que vinculem a necessidade de submissão (i) aos mercados relevantes associados às relações verticais e horizontais decorrentes dos próprios contratos e (ii) conseqüentemente, a modificações estruturais. Isso certamente impedirá um aumento substancial do número de notificações ao CADE de operações absolutamente irrelevantes concorrentialmente, permitindo que a autoridade e as partes façam um uso mais eficientes de seus recursos.

5.7 Nessa linha, acreditamos que a experiência de outras jurisdições e suas respectivas normas vigentes a respeito de operações sujeitas ao controle de estruturas, eventuais exceções aplicáveis e guias de análise podem apresentar sugestões interessantes para servir de inspiração para a adoção de um conceito de contrato associativo que atenda tanto a Lei nº 12.529/11 como as preocupações do CADE.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Vide, por exemplo: Orientações para a apreciação das concentrações não horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controle das concentrações de empresas; Orientações relativas à aplicação do artigo 81 do Tratado CE aos acordos de transferência de tecnologia; Regulamento (CE) nº 772/2004, de 27 de Abril de 2004 relativo à aplicação do nº 3 do artigo 81 do Tratado a categorias de acordos de transferência de tecnologia;

5.8 O emprego de critérios mais restritivos não representam um aumento de eventuais riscos, tendo em vista que a própria Lei nº 12.529/11 dispõe de outros mecanismos para reprimir abusos concorrenciais. Nessa linha, o controle de condutas possui instrumental jurídico suficiente para coibir práticas que atentem contra a ordem econômica, sejam aquelas decorrentes do abuso de poder dominante como aquelas relacionadas à coordenação entre agentes econômicos.

5.9 Esses são os nossos comentários e contribuições em relação às propostas submetidas pelo CADE por meio das Consultas Públicas. Agradecemos pela oportunidade de contribuir de alguma forma e colocamo-nos à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos que as autoridades brasileiras entendam necessários.



**IBP**

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Matias Lopes [matias.lopes@ibp.org.br]  
**Enviado em:** quarta-feira, 16 de abril de 2014 15:45  
**Para:** Consulta 012014  
**Assunto:** IBP - Contribuições à Consulta Pública CADE nº 01/2014  
**Anexos:** Proposta IBP - Consulta 1-2014.pdf; JUR\_BR\_1147158\_1.doc

Prezados Senhores,

O IBP, entidade voltada para a promoção do desenvolvimento do setor nacional de petróleo, gás e biocombustíveis, visando uma indústria competitiva, sustentável, segura e socialmente responsável, ao longo de seus 50 anos, construiu reconhecida credibilidade junto à sociedade e ao Estado não apenas por seu singular conhecimento técnico, mas também por fomentar as discussões de grandes temas para a constante estruturação do perfil do setor afim.

Por isso o IBP sada a iniciativa do CADE de compartilhar previamente com os diversos segmentos da sociedade, as minutas de normatizações que acabam por afetar a todos os agentes econômicos.

O IBP, através dos arquivos anexos (mesmo contedo em PDF e Word), encaminha seus comentários e sugestões elaborados para a Consulta Pública CADE nº 01/2014.

Vale observar que os comentários ora encaminhados representam, em termos gerais, a posição dos associados do IBP na sua integralidade, sem prejuízo do envio individual de pontos específicos pertinentes a cada empresa.

Atenciosamente,

Matias de Oliveira Lopes  
IBP - Gerente Jurídico e Tributário  
Av Almirante Barroso, 52 - 26 andar  
Rio de Janeiro, RJ  
Tel.: +5521 21129013  
Cel.: +5521 974275886

Email secured by Check Point

CONSULTA PÚBLICA CADE Nº 1/2014

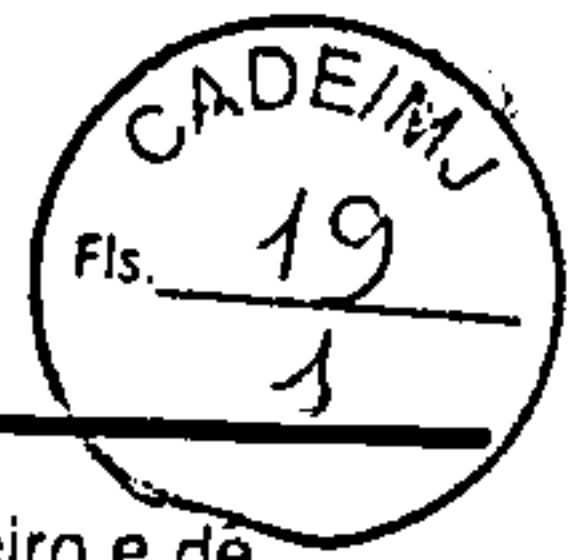
SUGESTÕES E JUSTIFICATIVAS  
DO  
INSTITUTO BRASILEIRO DE PETRÓLEO, GÁS E BIOCOMBUSTÍVEIS - IBP

ARTIGO DA MINUTA	REDAÇÃO DA MINUTA	CONSULTA PÚBLICA	JUSTIFICATIVA
Art. 8º - Inclusão do Inciso VI	<p>Art. 8º (...)</p> <p>II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela relevante do mercado comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;</p> <p>IV - Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que</p>	<p>Proposta de Alteração</p> <p>VI - Alteração de titularidade de contrato firmado com o Poder Concedente: situações de cessão de direitos e obrigações que alteram apenas a titularidade do contrato firmado, após processo licitatório, com o Poder Concedente.</p> <p>VII - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	<p>Tendo em vista as considerações feitas pelo CADE durante o julgamento da Consulta nº 08700.000207/2014-02, o IBP pede que seja introduzida na resolução, para fins de análise pelo rito sumário, a hipótese específica de cessão de direitos e obrigações que altera apenas a titularidade do contrato firmado com o Poder Concedente.</p>





# ANBIMA



**Luiza Kharmandayan**

**De:** ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais [anbima@anbima.com.br]  
**Enviado em:** quarta-feira, 16 de abril de 2014 18:25  
**Para:** Consulta 012014  
**Cc:** Patricia V. de C. Herculano; Erika Aparecida Lacrete T C Neto; Imaia@brookfieldbr.com  
**Assunto:** CADE Consulta Pública 01/2014  
**Anexos:** 1 - versao final Consulta Publica CADE 16 04 2014.pdf  
**Prioridade:** Alta

Prezado Vinicius Marques de Carvalho,

Como resposta à Consulta Pública CADE nº 01/2014 anexo ofício com sugestões da Anbima. Aproveitamos para agradecer a oportunidade e nos colocar a disposição para dar continuidade aos nossos encontros com objetivo de aproximação do mercado junto a este órgão.

Atenciosamente,



Patricia Herculano

Superintendência de Representação Institucional

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais  
Fone: (55 11) 3471-4203 - Fax: (55 11) 3471-4240  
[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

FORNITURA DE SERVIÇOS DE TI - Emissão de Nota Fiscal - Nota Fiscal nº 001/2014 - Valor: R\$ 1.000,00 - Data de Emissão: 16/04/2014 - Valor em Letras: Um mil e zero reais e zero centavos.

FORNITURA DE SERVIÇOS DE TI - Emissão de Nota Fiscal - Nota Fiscal nº 002/2014 - Valor: R\$ 1.000,00 - Data de Emissão: 16/04/2014 - Valor em Letras: Um mil e zero reais e zero centavos.

São Paulo, 16 de abril de 2014

OF. DIR – 012/14

Ilmo. Sr.

Vinicius Marques de Carvalho

Presidente do Conselho de Administração de Defesa Econômica – CADE

Por e-mail: [consulta012014@cade.gov.br](mailto:consulta012014@cade.gov.br)

**Ref.: Resposta à Consulta Pública CADE nº 01/2014**

Prezado Senhor,

Inicialmente gostaríamos de cumprimentar este Conselho pela iniciativa de publicação da Consulta Pública CADE nº 01/2014 ("Consulta"), de enorme valia para a materialização de um arcabouço robusto de defesa da concorrência no Brasil.

Notadamente, a defesa da concorrência é destinada à proteção de empresas e consumidores de comportamentos anticompetitivos. A regulação deve estimular a concorrência efetiva, a fim de propiciar a existência de mercados abertos e dinâmicos, trazendo benefícios para a produtividade, inovação e para os clientes.

Entendemos que os órgãos do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência têm atuado de forma séria e responsável, buscando estabelecer uma legislação cujos fundamentos sejam claros e harmônicos com as práticas internacionais – não sem respeitar as peculiaridades dos mercados brasileiros – e com processos de execução jurídico-administrativos devidamente ágeis.

Rio de Janeiro

Av. República do Chile, 230 13º andar  
20031-170 Rio de Janeiro RJ Brasil  
+ 55 21 3814 3600 Fax 21 3814 3960

[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

São Paulo

Av. das Nações Unidas, 8 501 21º andar  
05425-070 São Paulo SP Brasil  
+ 55 11 3471 4200 Fax 11 3471 4230





Antes de apresentar nossas considerações à referida Consulta, gostaríamos de aproveitar este documento para agradecer a oportunidade, que nos foi concedida ao longo de 2012, de apresentar e discutir a indústria de fundos de investimento aos membros do CADE à luz da regulação dos atos de concentração, tal como refletido na então recém-editada Resolução nº 2/2012.

A análise e a discussão dos casos práticos que apresentavam potenciais riscos concorrenciais por meio de fundos de investimento e de seus fatores de mitigação foram de grande importância para o desenvolvimento das tratativas de atos ou condutas danosas ao assunto objeto.

A minuta proposta na presente Consulta reforça essa trajetória de desenvolvimento e implica um avanço no que concerne aos fundos de investimento, refletindo todo o trabalho desenvolvido pelo CADE na compreensão e na adequação do arcabouço de defesa da concorrência ao vasto e complexo mercado de Fundos.

Por este motivo, nos restam poucos comentários sobre a minuta em consulta. Buscamos tão somente destacar alguns aspectos que dificultam a operacionalização e observância da regra para os fundos de investimento e que podem interferir na realização da atividade de gestão de recursos de terceiros.

Assim, nossas observações devem ser entendidas a partir de uma ótica de facilitação da adequação e observância da regra, minimizando eventuais impactos sobre o crescimento da indústria de fundos de investimento, que exerce, potencialmente, um relevante papel na viabilização do financiamento de empresas e da economia brasileiras.

I. Comentários e sugestões da ANBIMA às propostas da Consulta Pública nº 1/2014

a) *Grupo Econômico do Cotista:*

*"Seção II - Do Procedimento Sumário*

*[...] Art. 4º Entende-se como partes da operação as entidades diretamente envolvidas no negócio jurídico sendo notificado e os respectivos grupos econômicos.*

*[...]§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:*

*I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação [...]"*

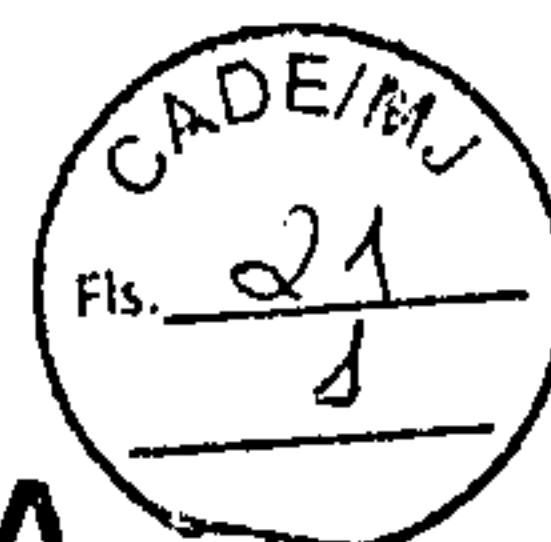
Rio de Janeiro

Av. República do Chile, 230 13º andar  
20031-170 Rio de Janeiro RJ Brasil  
+ 55 21 3814 3800 Fax 21 3814 3960

[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

São Paulo

Av. das Nações Unidas, 8 501 21º andar  
05425-070 São Paulo SP Brasil  
+ 55 11 3471 4200 Fax 11 3471 4230



A inclusão do grupo econômico de cada cotista que detenha mais de 20% das cotas do Fundo para fins de cômputo do faturamento obriga o gestor do Fundo a obter e a fornecer uma informação que não está necessariamente ao seu alcance.

Com efeito, ao cotista é assegurado o direito ao sigilo de suas informações bancárias, garantido pela Lei Complementar nº 105, de 2001, que define que as informações sobre seus investimentos e seus dados não sejam revelados a terceiros pelos administradores dos fundos de investimentos onde mantém aplicações ou por outras instituições que mantenham suas operações financeiras. Esta obrigação nos preocupa, uma vez que, pela natureza de que se revestem as atividades dos gestores e administradores, estes estão submetidos ao dever de manter sigilo sobre os dados de seus clientes, nos termos dispostos na Lei Complementar nº 105, de 2001. A obrigação de conservar sigilo das operações ativas e passivas e serviços prestados, sob pena de responsabilidade civil, administrativa e penal, são excetuadas apenas quando permitido pelo próprio cliente, em decorrência de ordem do Poder Judiciário, ou quando divulgadas para entes específicos (como p.ex. o Banco Central, a CVM, a Receita Federal do Brasil), observados determinados ritos. Sem prejuízo do disposto na citada Lei Complementar, o direito constitucional à intimidade, ao qual se liga o direito à privacidade e suas relações com o dever de sigilo, também deve ser observado pelos gestores e administradores de fundos de investimento.

Nessa situação, o gestor pode enfrentar dificuldades em concluir aquisições em nome dos Fundos, tendo em vista a não existência de competência legal para obrigar o cotista a fornecer informações, dependendo tão somente de sua cooperação.

Lembramos ainda que a atividade de gestão de recursos é definida e regulada pela Instrução CVM nº 306, de 1999, que impõe, à pessoa natural ou à jurídica responsável pela administração de recursos, estruturas de governança necessárias para que as decisões tomadas pelo gestor atendam aos objetivos de investimento do titular da carteira, empregando, no exercício de sua atividade, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses de seus clientes, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão.

A pessoa natural ou jurídica, no exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, é diretamente responsável, civil e administrativamente, pelos prejuízos resultantes de seus atos dolosos ou culposos e pelos que infringirem normas legais, regulamentares ou estatutárias, sem prejuízo de eventual responsabilidade penal e da responsabilidade subsidiária da pessoa jurídica de direito privado que a contratou ou a supervisionou de modo inadequado.

**Rio de Janeiro**

Av. República do Chile, 230 13º andar  
20031-170 Rio de Janeiro RJ Brasil  
+ 55 21 3814 3600 Fax 21 3814 3960

[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

**São Paulo**

Av. das Nações Unidas, 8.501 21º andar  
05425-070 São Paulo SP Brasil  
+ 55 11 3471 4200 Fax 11 3471 4230



Adicionalmente, a Instrução CVM 409, de 2004, dispõe em seu Art. 65-A sobre as normas de conduta dos gestores, incluindo exercer suas atividades nas melhores condições para o fundo, e ser diligente na defesa do interesse dos cotistas. Outro dever do gestor é dar tratamento igualitário aos seus cotistas, evitando privilegiar alguns em detrimento de outros, conforme §1º do Art. 10 da Instrução CVM nº 409, e Inciso IV do Art. 14 da Instrução CVM nº 306.

Todos os dispositivos infralegais acima citados podem deixar de ser observados para o cumprimento do Inciso I do §2º do Art. 4º na redação proposta pela Consulta Pública em comento, pois: (i) para conseguir a cooperação do cotista, o gestor poderá se ver obrigado a expor informações de operações que podem ser confidenciais e/ou não disponibilizadas aos demais cotistas; (ii) o poder discricionário do gestor ficará exposto a interferência direta do cotista que eventualmente tenha interesse de impedir determinada operação, ou que, tendo conhecimento desta, deseje realizá-la em sua carteira própria, prejudicando os demais cotistas que transferiram o poder decisório sobre seus investimentos e desinvestimentos ao gestor.

Ainda no que diz respeito à inclusão do cotista para o cálculo do faturamento, consideramos que o percentual sugerido de 20% resultará em um grande número de notificações que podem não ser relevantes sob o aspecto concorrencial, uma vez que muitos fundos de investimento possuem como cotistas entidades de previdência complementar, limitadas ao investimento de 25% da carteira dos fundos. Portanto, nos parece benéfico ao próprio Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência elevar tal limite a percentual que venha a refletir com maior eficiência operações que mereçam uma análise mais detida sob a ótica concorrencial.

Com base nas razões acima expostas, apresentamos a seguir, também, os nossos comentários aos Anexos I e II da presente Consulta, feitos com o objetivo de que o texto da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012, não esteja em conflito com os dispositivos infralegais já mencionados:

*b) Anexos I e II – Definição de Grupos Econômicos para os Formulários:*

*“ANEXO I - FORMULÁRIO PROCEDIMENTO NÃO-SUMÁRIO, e*

*ANEXO II - FORMULÁRIO PROCEDIMENTO SUMÁRIO*

*[...] II.5. Indique os grupos econômicas a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:*

Rio de Janeiro

Av. República do Chile, 230 13º andar  
20031-170 Rio de Janeiro RJ Brasil  
+ 55 21 3814 3800 Fax 21 3814 3960

[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

São Paulo

Av. das Nações Unidas, 8 501 21º andar  
05425-070 São Paulo SP Brasil  
+ 55 11 3471 4200 Fax 11 3471 4230



- a) organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação;
- b) organograma com a estrutura societária do grupo econômico o que tais partes pertencem, incluindo, no caso de fundo de investimento, o gestor e os fundos que estejam sob a mesma gestão.

[...] II.5.2. No caso dos fundos de investimento, considere-se a definição de grupo econômico constante do §2º do art. 4º da Resolução nº 2/2012 para fins de resposta aos itens deste Anexo. ~~e cumulativamente~~

- ~~a) O fundo envolvido na operação;~~
- ~~b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;~~
- ~~c) O gestor;~~
- ~~d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1., que detenham direto ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;~~
- ~~e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e~~
- ~~f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante."~~

A redação proposta para o item II.5.2 da Resolução nº 2/2012, por meio da Consulta, cria um segundo conceito de grupo econômico para fundos de investimento (§2º do Art. 4º da Resolução e II.5.2 dos Anexos I e II – Formulários Procedimento Sumário e Não Sumário), o que pode causar insegurança jurídica sobre qual dos dois conceitos previstos na Resolução deve ser utilizado no momento da submissão de uma operação envolvendo fundos de investimento ao CADE. Com o intuito de alinhar as redações, sugerimos que seja realizada remissão expressa ao dispositivo do §2º do Art. 4º. Adicionalmente, consideramos prudente que o organograma da estrutura societária do grupo econômico contemple o gestor e os fundos que estejam sob a mesma gestão, razão pela qual sugerimos ajuste na redação do item II.5 "b". Permitindo que o CADE tenha conhecimento dessas partes, indiretamente envolvidas na operação, podendo inclusive, conforme dito anteriormente, solicitar informações e documentos adicionais, se necessário.

Rio de Janeiro

Av. República do Chile, 230 13º andar  
20031-170 Rio de Janeiro RJ Brasil  
+ 55 21 3814 3800 Fax 21 3814 3960

www.anbima.com.br

São Paulo

Av. das Nações Unidas, R 501 21º andar  
05425-070 São Paulo SP Brasil  
+ 55 11 3471 4200 Fax 11 3471 4230

II. Comentários adicionais da ANBIMA à Resolução nº2/12

Por fim, a ANBIMA considera que a inclusão de um dispositivo que abarque o conceito de "size of transaction"<sup>1</sup>, segundo o qual uma operação somente seria notificável à autoridade Antitruste se superasse certos patamares de valor pagos pela aquisição de ativos ou de participação no capital social ou votante, promoverá um maior alinhamento com as práticas internacionais e permitirá o desenvolvimento de empresas *startups*, com grande potencial de inovar e aumentar a competição nos mercados, cujos investimentos podem ser reconsiderados em função de um custo de notificação relevante frente ao tamanho negócio.

Dessa forma, expomos abaixo os valores e condições estabelecidos pela Federal Trade Commission ("FTC"):

Valor da Operação ( <i>size of transaction</i> )	Necessidade de Notificação à FTC?
De até US\$ 75,9 milhões	Não é necessário notificar à FTC
Superior a US\$ 75,9 milhões, e inferior a US\$ 303,4 milhões.	Somente será necessário notificar à FTC se o faturamento bruto ou o volume de negócios total no País de um dos grupos econômicos envolvidos for, no ano anterior ao da operação, de US\$ 151,7 milhões, e o de pelo menos um outro grupo envolvido na operação for equivalente a US\$ 15,2 milhões.
Acima de US\$ 303,4 milhões	Sempre será necessário notificar à FTC.

Fonte: FTC – valores atualizados em jan./2014.

<sup>1</sup> A revisão periódica dos valores relacionados com o conceito de "size of transaction" é feita pela Federal Trade Commission ("FTC"), conforme o documento publicado em 23 de janeiro de 2014 em: <http://www.ftc.gov/system/files/attachments/current-2014-thresholds/140123clayton7afn.pdf> (acesso em 31 de março de 2014).  
<http://www.cooley.com/revised-2014-hart-scott-rodino-antitrust-thresholds-effective-feb-24-2014>

Rio de Janeiro

Av. República do Chile, 230 13º andar  
20031-170 Rio de Janeiro RJ Brasil  
+ 55 21 3814 3800 Fax 21 3814 3960

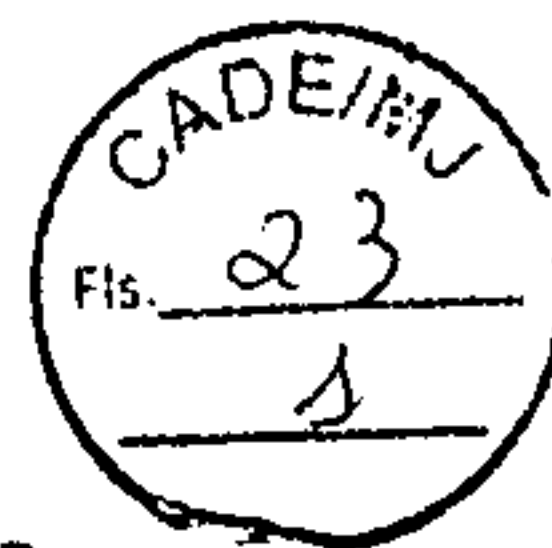
[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

São Paulo

Av. das Nações Unidas, R 501 21º andar  
05425-070 São Paulo SP Brasil  
+ 55 11 3471 4200 Fax 11 3471 4230



**ANBIMA**



Assim, recomendamos que a Resolução CADE nº 2 incorpore o conceito de *size of transaction*, estabelecendo patamares, para que operações que envolvam fundos de investimento sejam ou não notificáveis.

Sendo o que nos cabia no momento, nos colocamos à disposição para esclarecimentos adicionais.

Atenciosamente,

ORIGINAL ASSINADO POR:

**Luiz Eduardo Passos Maia**

Presidente do Comitê de Fundos de Investimento em Participações da ANBIMA

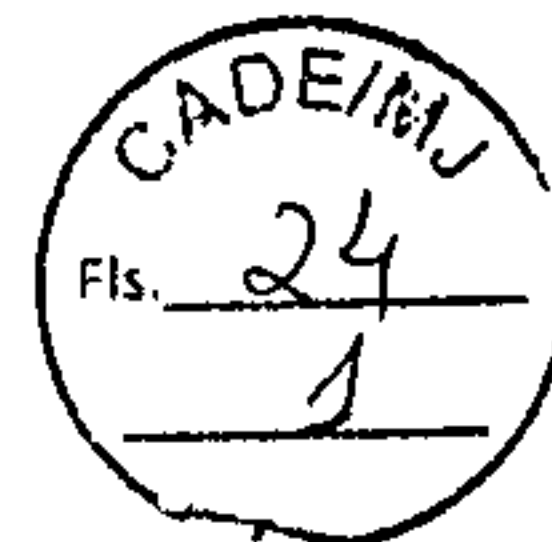
Rio de Janeiro

Av. República do Chile, 230 13º andar  
20031-170 Rio de Janeiro RJ Brasil  
+ 55 21 3814 3800 Fax 21 3814 3960

[www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)

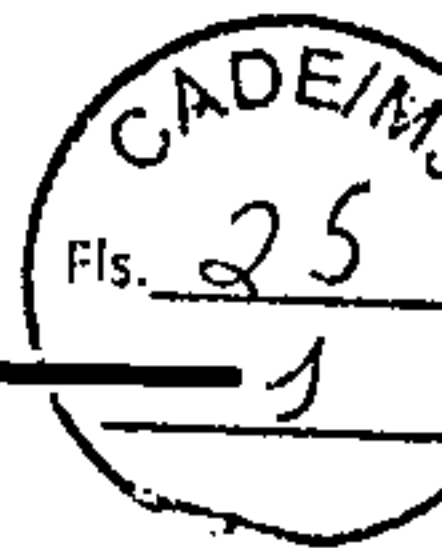
São Paulo

Av. das Nações Unidas, 8 501 21º andar  
05425-070 São Paulo SP Brasil  
+ 55 11 3471 4200 Fax 11 3471 4230



**OAB**

**Luiza Kharmandayan**




**De:** vicentebagnoli@gmail.com em nome de Vicente Bagnoli  
[bagnoli@vicentebagnoli.com.br]  
**Enviado em:** sexta-feira, 18 de abril de 2014 13:22  
**Para:** Consulta 012014  
**Assunto:** Consulta Pública nº 01/2014  
**Anexos:** Comentários à Consulta Pública do Cade CECORE-OAB-SP\_Consulta1\_2014.pdf

Excelentíssimo Senhor Presidente do E. CADE,

A Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica da OAB/SP ("CECORE") gostaria de fazer breves ponderações e sugestões sobre a Consulta Pública nº 01/2014 conforme documento anexo.

Atenciosamente,

 Vicente Bagnoli / Daniel Andreoli





# OABSP

Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica  
ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL  
Seção de São Paulo



São Paulo, 17 de abril de 2014.

À  
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE  
At: Dr. Vinicius Marques de Carvalho, Presidente do CADE  
SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Taurisano,  
CEP 70770-504  
Brasília – DF  
(via *email*: consulta012014@cade.gov.br)

Ref.: Manifestação da CECORE sobre a  
a Consulta Pública nº 01/2014 que trata de  
modificações à Resolução nº 2 do CADE,  
que disciplina a notificação de aquisições  
de participações societárias à autoridade de  
defesa da concorrência.

Excelentíssimo Senhor Presidente do E. CADE,

A Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica da OAB/SP (“CECORE”) gostaria de fazer breves ponderações e sugestões sobre a Consulta Pública nº 01/2014 que trata de modificações à Resolução nº 2 do CADE, que disciplina a notificação de aquisições de participações societárias à autoridade de defesa da concorrência. Ao todo são quatro alterações colocadas em debate: nova definição de grupo para fins de cálculo do faturamento no caso de operações envolvendo fundos; exclusão da necessidade de notificação de operações de consolidação de controle e daquelas que resultem na condição de maior acionista individual; alterações às hipóteses de atos de concentração considerados sumários; e inclusão da disciplina de notificação de debêntures, esclarecendo o momento da notificação desse tipo de negócio. Entende-se que o momento é bastante oportuno para revisar tais temas, uma vez transcorrido aproximadamente dois anos da entrada em vigor da lei de defesa da concorrência.

É sempre válido notar que o procedimento de consultas públicas, realizado por órgãos da Administração Pública em diversos países, entre eles o Brasil, é um instrumento utilizado para que os cidadãos possam opinar, conforme regras e prazos estipulados, sobre matérias que os órgãos pretendem normatizar. Trata-se de instrumento essencial para o exercício da democracia.

Nesse sentido, a CECORE procura contribuir com todas as consultas públicas abertas pelo CADE, em atenção aos seus objetivos de fomentar o debate sobre questões relacionadas à defesa da concorrência no Brasil e de contribuir para o aperfeiçoamento institucional do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência - SBDC. Para tanto, geralmente são criados grupos de estudo para cada consulta pública, que ficam encarregados de minutar a manifestação a ser apresentada pela CECORE.

# **OABSP**

**Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica  
ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL  
Secção de São Paulo**

Especificamente na presente consulta, a CECORE considera necessário enaltecer a iniciativa e a intenção do CADE em criar critérios mais objetivos sobre a notificação de aquisições de participações societárias à autoridade de defesa da concorrência.

Passa-se a tratar cada um dos pontos da consulta, sempre que necessário, sugerindo alterações no texto (redação proposta), com exclusões e inclusões, e apresentando os comentários pontuais da CECORE para cada ponto que entende pertinente, de modo a contribuir com uma análise mais apurada pelo CADE.

De modo a facilitar a apresentação de suas sugestões e comentários, a CECORE elaborou a sua Manifestação em tabelas, conforme se observa a seguir.

Sendo o que se apresentava para o momento, a CECORE reitera seus protestos de elevada estima e consideração, e coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos, inclusive por meio de reunião, se esse E. CADE entender necessário.

Atenciosamente,

**PRESIDENTE DA CECORE/OAB-SP  
Vicente Bagnoli**

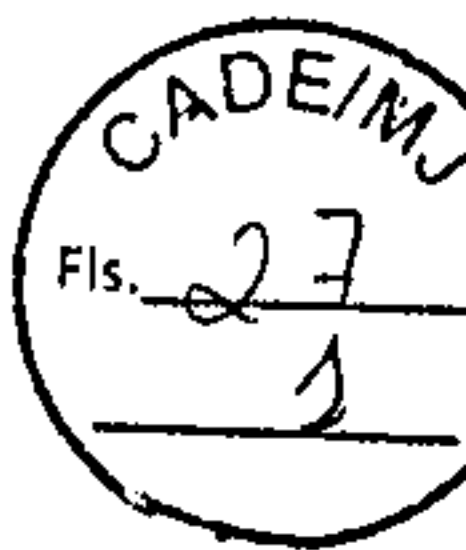
**VICE- PRESIDENTE DA CECORE/OAB-SP  
Daniel Oliveira Andreoli**

## **PARTICIPARAM DA MANIFESTAÇÃO DA CECORE/OAB-SP**

**André Franchini Giusti  
Antonio Garbelini Junior  
Barbara Rosenberg  
Bruno Lanna Peixoto  
Bruno Peres Carbone  
Joyce Honda  
Leda Batista  
Lilian Barreira Spina  
Marcelo Henrique Lapolla A. Andrade  
Murilo Sampaio Ferraz  
Olavo Zago Chinaglia  
Patrícia Agra Araújo  
Patricia Bandouk Carvalho**

# OABSP

Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica  
ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL  
Seção de São Paulo



Notificação Obrigatória (Consulta Pública nº 01/2014)			
Redação Original	Redação da Consulta Pública	Redação Proposta	Comentários
<p>Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei 12.529/2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I - Acarretarem aquisição de controle;</p> <p>II - Não acarretarem aquisição de controle, mas preencham as regras de minimis do artigo 10; ou</p> <p>III - Sejam realizadas pelo controlador na hipótese disciplinada no art. 11</p> <p>Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao CADE as aquisições de parte de empresa ou empresas que conferem a adquirente o status de maior investidor individual, ou que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:</p>	<p>Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei 12.529/2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I - Acarretarem aquisição de controle;</p> <p>II - Não acarretarem aquisição de controle, mas preencham as regras de minimis do artigo 10.</p> <p>Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao CADE as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:</p>	<p>Exclusão do termo alteração da redação proposta para o inciso I do art. 9º para ler o seguinte:</p> <p>I - Acarretarem aquisição de controle;</p> <p>Alteração do art. 10, I, b, da Resolução n. 2:</p> <p>"I - Nos casos em que a empresa investida não seja concorrente nem atue em mercado verticalmente relacionado:</p> <p>b) Aquisição feita por titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital social ou votante, excluídos os casos de aquisição feita por controlador, desde que a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante."</p>	<p>Considerando que a exclusão do inciso III do art. 9º tem por objetivo afastar as operações de consolidação de controle das hipóteses de notificação obrigatória, devem ser alterados o inciso I da proposta de redação para excluir o termo "alteração" como também deve-se excluir das situações previstas na alínea b, inciso I, do art. 10 as aquisições feitas por controladores.</p> <p>ALTERNATIVAMENTE: Permanecendo a redação proposta para o inciso I do art. 9º e para o art. 10, inciso I, alínea b, a "consolidação de controle" deve voltar ao rol de hipóteses de rito sumário.</p>

# OABSP

Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica  
 ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL  
 Seção de São Paulo

Rito Sumário (Consulta Pública nº 01/2014)			
Redação Original	Redação da Consulta Pública	Redação Proposta	Comentários
<p>Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações:</p> <p>(...)</p> <p>II – Consolidação de controle: as aquisições de participação notificadas nos termos do artigo 11 desta Resolução.</p> <p>(...)</p> <p>V – Baixa participação de mercado com integração vertical: as situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não detinham, comprovadamente, participação superior a 20% nos mercados relevantes verticalmente integrados, antes da operação.</p> <p>(...)</p>	<p>Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações:</p> <p>(...)</p> <p>IV – Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.</p> <p>V – Ausência de nexo de causalidade e concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>(...)</p>	<p>(...)</p> <p>V – Ausência de nexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200.</p>	<p>Acreditamos que as transações com variação de HHI inferior a 200 continuam a não ser concorrencialmente preocupante (sem nexo de causalidade) em qualquer situação de participação de mercado.</p>

Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica  
ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL  
Secção de São Paulo

Fundos de Investimento - Notificação (Consulta Pública nº 01/2014)			
Redação Original	Redação da Consulta Pública	Redação Proposta	Comentários
<p>Art. 4º Entende-se como partes da operação as entidades diretamente envolvidas no negócio jurídico sendo notificado e os respectivos grupos econômicos.</p> <p>(...)</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico, cumulativamente:</p> <p>I - os fundos que estejam sob a mesma gestão;</p> <p>II - o gestor;</p> <p>III - os cotistas que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas de pelo menos um dos fundos do inciso I; e</p> <p>IV - as empresas integrantes do <i>portfolio</i> dos fundos em que a participação direta ou indiretamente detida pelo fundo seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>	<p>Art. 4º. Entende-se como partes da operação as entidades diretamente envolvidas no negócio jurídico sendo notificado e os respectivos grupos econômicos.</p> <p>(...)</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata o artigo, cumulativamente:</p> <p>I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação.</p> <p>II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante, e</p> <p>III- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>	<p>Art. 4º. Entende-se como partes da operação as entidades diretamente envolvidas no negócio jurídico sendo notificado e os respectivos grupos econômicos.</p> <p>(...)</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo [art. 88], cumulativamente:</p> <p>I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;</p> <p>II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos."</p>	<p>A exclusão do gestor e das controladoras das empresas sob mesma gestão foi positiva. Houve uma aproximação ao tratamento conferido às demais instituições sujeitas ao regime de notificação obrigatória. Não há razão para um tratamento diferenciado aos fundos de investimento.</p> <p>Exclusão do inciso III, art. 4º: Entende-se que houve um aumento na base de cálculo do faturamento para efeitos de notificação. Se, por um lado, o CADE reconhece que não faz sentido o gestor ser considerado parte do grupo econômico do fundo, objeto da operação, ainda assim incluiu empresas controladas pelos fundos sob mesma gestão. Na redação vigente, os fundos sob mesma gestão (e não as empresas destes fundos) eram considerados.</p> <p>Oportunamente se faz necessário aprofundar debates para a definição de faturamento de fundo de investimentos.</p>

# OABSP

Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica  
ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL  
Secção de São Paulo

	<p>1. A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas ao fim de cálculo de faturamento, com vistas a determinação do atendimento a critérios objetivos fixados no art. 8º da Lei 12.529/2011 e nas normas do Siscon, de Cade e no relatório conclusivo de notificação e à análise de mérito dos casos concretos?</p>		
--	---	--	--

Fundos de Investimento - Informações (Consulta Pública nº 01/2014)			
Redação Original	Redação da Consulta Pública	Redação Proposta	Comentários
Não eram requeridas informações específicas sobre fundos de investimento.	<p>II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:</p> <p>a) O fundo envolvido na operação;</p> <p>b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;</p> <p>c) O gestor;</p> <p>d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1., que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;</p> <p>e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e</p> <p>f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b" e "f" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>	<p>II.5.2. No caso dos fundos de investimento, as informações requeridas neste Anexo I deverão ser prestadas relativas à: (Anexos I e II – excluir do Anexo II)</p> <p>a) O fundo envolvido na operação;</p> <p>b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação*;</p> <p>c) O gestor;</p> <p>d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1., que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;</p> <p>e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% do capital social ou votante; e</p> <p>f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% do capital social ou votante.</p> <p>Observação: as informações solicitadas nas alíneas "b" e "f" somente serão necessárias nos casos em que os fundos e empresas sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação.</p>	<p>Excluir os pedidos de informação dos itens (b) e (f) do Anexo II, mantendo-os somente dentre as informações nas submissões de operação complexa (Anexo I, da Resolução n. 2/2013). Para tanto, acredita-se que – no bojo de um formulário de notificação – o foco deve estar em mercados relevantes e não em um conceito mais abrangente como a CNAE.</p>

# OABSP

Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica  
ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL  
Seção de São Paulo

Debêntures (Consulta Pública nº 01/2014)			
Redação Original	Redação da Consulta Pública	Redação Proposta	Comentários
	<p>"Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.</p> <p>§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.</p> <p>§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures."</p>	<p>"Art. 11. A conversão de debêntures em ações e de notificação obrigatória sempre que a participação adquirida no momento de sua conversão se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10."</p>	<p>Sugere-se a alteração do artigo uma vez que a hipótese de conversão de debêntures em ações já está contida na regra geral de aquisição de ações, prevista na Resolução CADE nº 2/2012 hoje vigente.</p> <p>A redação proposta não deixa claro o que deve ser feito no momento da conversão e não faz sentido que um mesmo ato jurídico seja levado à aprovação do CADE duas vezes.</p> <p>Ademais, a redação do artigo como está também não cumpre com o objetivo do CADE de fiscalizar novas aquisições acionárias, uma vez que o momento da aquisição das debêntures e da conversão podem ser diferentes.</p>



**GRINBERG**  
**CONDOVIL**  
**ADVOGADOS**

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Leonor Cordovil | GCBA [lac@gcba.com.br]  
**Enviado em:** segunda-feira, 21 de abril de 2014 18:20  
**Para:** Consulta 012014  
**Assunto:** Contribuição International Bar Association IBA  
**Anexos:** Cover.pdf; MWG\_Brazil\_Pt version.pdf

Prezados Senhores,

Envio-lhes, para apreciação, a contribuição da International Bar Association (IBA) às consultas públicas 1, 2 e 3 de 2014.

A IBA agradece a oportunidade de sua participação e espera contribuir para o desenvolvimento do direito da concorrência no Brasil.

Peço, por gentileza, confirmar o recebimento deste email.

● Obrigada,

●  
Leonor Cordovil | Grinberg e Cordovil Advogados  
Alameda Jaú, nº 1742, 6º andar – CEP: 01420-904 – São Paulo – SP  
Telefone: + 55 11 3371-5050 | Tel. Dir.: +55 11 3371-5052 | Fax: +55 11 3371-5059  
[www.gcba.com.br](http://www.gcba.com.br)

Esta mensagem (incluindo qualquer anexo) contém informações confidenciais para fins específicos e é protegida por lei. Se você não é o destinatário desta mensagem, você deve deletá-la. Qualquer divulgação, cópia ou distribuição desta mensagem é estritamente proibida.

This message (including any attachments) contains confidential information intended for a specific individual and purpose and is protected by Law. If you are not the recipient, you should delete this message. Any disclosure, copying or distribution of this message is strictly prohibited.



the global voice of  
the legal profession



16 April 2014

Conselho Administrativo de Defesa Econômica  
SEPN, Entrepra 515, Conjunto D, Lote 4,  
Edifício Carlos Taurisano  
Cep: 70770-504 - Brasília/DF

Attention: President Mr Vinicius Marques de Carvalho

By email: [cade@cade.gov.br](mailto:cade@cade.gov.br)

Dear Sir

**Consultation Submission**

I have pleasure in enclosing a submission which has been prepared by the Merger Working Group of the International Bar Association.

The Co-chairs of the Working Group and Officers of the Antitrust Committee of the IBA would be delighted to discuss the following submission in more detail, should that be of interest.

Yours faithfully

Dave Poddar / Andrea Appella  
Co-chairs  
Antitrust Committee

cc Leonor Cordovil, Grinberg e Cordovil Advogados - [lac@gcba.com.br](mailto:lac@gcba.com.br)  
Neil Cambell, McMillan LLP - [Neil.Campbell@mcmillan.ca](mailto:Neil.Campbell@mcmillan.ca)



*INTERNATIONAL BAR ASSOCIATION*  
COMITÉ ANTITRUSTE

COMENTÁRIOS ÀS CONSULTAS PÚBLICAS Nº 1, 2 e 3/2014



## COMENTÁRIOS ÀS CONSULTAS PÚBLICAS Nº 1, 2 E 3/2014

### 1. INTRODUÇÃO E FINALIDADE DESTES COMENTÁRIOS

A *International Bar Association* (IBA) é a principal organização mundial de profissionais do Direito, ordens de advogados e associações de direito internacionais. Ela se interessa pelo desenvolvimento do Direito Internacional e procura auxiliar o desenho dos profissionais do direito no mundo. Ao reunir advogados e especialistas que atuam na área concorrencial entre os 30.000 advogados associados à IBA, com uma mistura de experiências jurisdicionais e profissionais abrangendo todos os continentes, a IBA ocupa uma posição privilegiada para fornecer uma análise comparativa e internacional nesta área. Mais informações sobre a IBA estão disponíveis em <http://www.ibanet.org>.

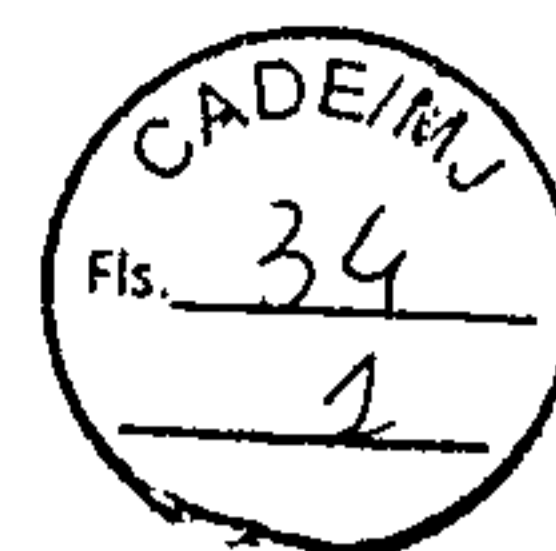
As contribuições abaixo são feitas ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("CADE") pelo Grupo de Trabalho de Fusões (o "*Grupo de Trabalho*") do Comitê Antitruste da IBA, que foi organizado especificamente para estudar as implicações das consultas públicas que versem sobre atos de concentração em um contexto mundial e apresentar sugestões.

O Grupo de Trabalho expõe, abaixo, para análise, suas contribuições às consultas Públicas nº 1, 2 e 3, todas publicadas em 27 de fevereiro de 2014. O Grupo de Trabalho agradece a oportunidade de comentar as alterações propostas e também agradece ao CADE a sua disposição em analisar os comentários e sugestões apresentados. Os comentários e sugestões do Grupo de Trabalho espelham as experiências e atuação em direito concorrencial dos seus membros no Brasil e em outras jurisdições.

### 2. SUMÁRIO EXECUTIVO

O Grupo de Trabalho agradece a oportunidade e espera contribuir construtivamente à consulta em andamento, concentrando-se, entre outros tópicos, no que foi proposto em relação a:

1. Alterações nos limites de notificações de operações envolvendo fundos de investimento - O Grupo de Trabalho acredita que a definição de fundos de investimento proposta é bastante ambígua e gera incertezas. Além disso, a aplicação dos requisitos de notificação proposta para participações minoritárias em fundos de investimento, que não são baseados na sobreposição horizontal competitiva ou de controle, pode desencorajar fundos interessados em investir no Brasil, devido aos custos e às prováveis dificuldades de obter dados dos investimentos subjacentes;
2. Critérios de notificação de aquisição de debêntures conversíveis - O Grupo de Trabalho acredita que as disposições legais já existentes sobre concentrações abordam de maneira adequada as formas de valores mobiliários, tais como as debêntures conversíveis em ações. Desta forma não há necessidade de previsão legal adicional;



3. Definição dos critérios para notificação de contratos associativos - O Grupo de Trabalho acredita que esta disposição pode ser refinada em relação à natureza do "contrato associativo" para abordar de maneira mais nítida a lacuna percebida no regime de notificação.

### 3. COMENTÁRIOS GERAIS

Atualmente, o Brasil é um mercado atrativo para o investimento estrangeiro mesmo em época em que a atividade global de incorporações permanece reduzida devido a restrições financeiras.

As experiências em outras jurisdições indicam que requisitos de notificação demasiado extensos levam a uma diminuição da rapidez e da eficiência do processo de análise dos atos de concentração. Requisitos de notificação não apenas oneram as partes na coleta de informações nem sempre prontamente disponíveis, como atrasam a conclusão da operação de modo a prejudicar a obtenção dos benefícios associados ao negócio. Além disso, geram a alocação ineficiente dos recursos da autoridade concorrencial. Eles forçam a autoridade a analisar notificações de operações mesmo nas quais não estão presentes os requisitos estruturais para produzir os efeitos negativos na concorrência.

Em vista do exposto, o Grupo de Trabalho recomenda cuidado ao aumentar os requisitos de notificação sem nítidas provas de que aqueles existentes estão deixando passar operações de atos de concentração que tenham significativos impactos negativos na concorrência no Brasil.

### 4. REGRAS DE NOTIFICAÇÃO RELACIONADAS A FUNDOS DE INVESTIMENTO

A Consulta Pública nº 01/2014 propõe alterações à Resolução nº 2 do CADE. Entre as sugestões, há uma nova definição de grupo econômico para os fins de cálculo do faturamento no caso de operação envolvendo fundos de investimento. A minuta propõe as seguintes alterações ao texto do dispositivo legal correspondente

#### *Artigo 4*

- §1º *Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente:*
- § 2 *No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:*
- I O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;*
  - II As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e*



III *As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.*

§3 *A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos.*

O Grupo de Trabalho preza o fato de que o CADE considera os fundos de investimentos como agentes econômicos potencialmente importantes quando estão investindo em empresas que atuam no mesmo mercado relevante como outras empresas de seu portfólio nas quais eles já detêm investimentos significativos.

No entanto, o Grupo de Trabalho respeitosamente argumenta que o enfoque desenvolvido na consulta gera incertezas significativas, apresenta o perigo de discriminar injustificadamente alguns tipos de negócios e sua implementação, na prática, é difícil. Além disso, não contribui para a finalidade principal almejada pelas regras de controle de atos de concentração - a análise de alterações estruturais no mercado. Ao contrário, ele mescla a fiscalização do cumprimento de regras comportamentais e estruturais, e provavelmente aumentará o volume de trabalho para os funcionários do CADE sem os benefícios correspondentes à concorrência/ao controle dos atos de concentração.

#### 4.1 **A análise de recursos disponíveis a acionistas minoritários para fins de notificação**

O Grupo de Trabalho acredita que está correto o ponto de vista do CADE de que devam ser considerados os recursos disponíveis às respectivas empresas (para as quais o faturamento geralmente serve como um representante útil, embora imperfeito). Também concorda que, para essa finalidade, o faturamento consolidado obtido por todas as empresas sob controle comum é um ponto de referência adequado, pois leva em conta, de maneira ampla, os recursos que podem estar disponíveis à empresa em questão. Entretanto, o Grupo de Trabalho acredita que os recursos das pessoas jurídicas nas quais os cotistas apenas detenham participação minoritária não-controladora não devem ser incluídos neste cálculo. O acionista minoritário (não controlador) normalmente não tem acesso aos recursos destas empresas mesmo se fosse de seu interesse utilizá-los. Atribuir esses recursos ao acionista minoritário não reflete o seu poder financeiro e leva a resultados imprecisos ao avaliar a necessidade de notificação de operações realizadas pelo acionista minoritário.

O Grupo de Trabalho reconhece que as autoridades podem ter um interesse legítimo em obter informações em relação aos investimentos minoritários existentes em outras empresas que atuam nos mercados atingidos para os fins de avaliação real. De fato, muitas jurisdições têm requisitos de apresentação em relação a essas participações (por exemplo, tanto os requisitos de apresentação dos Estados Unidos nos termos das regras da lei Hart-Scott Rodino (HSR) como os requisitos de notificação da União Europeia de acordo com o Formulário CO incluem esses elementos). No entanto, um requisito para fornecer determinadas informações sobre os novos investimentos propostos é fundamentalmente diferente da alocação de recursos para os fins de estabelecer a atribuição na qual a regra proposta se diz focar. O Grupo de Trabalho acha que é difícil ver uma razão sólida que



justifique a atribuição de recursos de empresas nas quais as participações são de titularidade da minoria não controladora - recursos aos quais o fundo de investimento normalmente não tem, de fato, nenhum acesso.

Isso também é válido em relação às atividades de investidores que detenham uma participação não controladora no fundo. Em relação a investidores, o Grupo de Trabalho entende que, para fins de atribuição, um acionista controlador e o fundo podem ser considerados conjuntamente, pois esse acionista, em última análise, pode decidir como os recursos do fundo devem ser empregados. Entretanto, não está claro como o fundo e um investidor não controlador - na ausência de elementos adicionais que dariam ao acionista o controle conjunto ou único do fundo - podem ser considerados como formadores de um único grupo econômico. Legalmente, os direitos do investidor de direcionar o fundo e os recursos à sua disposição (o teste crítico para se determinar a existência de tal unicidade econômica) serão limitados. Na verdade, os investidores em fundos de investimentos tendem a ser investidores financeiros que fornecem um valor definido de recursos financeiros ao fundo para fins de investimento. O fato de se absterem de fazer eles mesmos os investimentos, mas deixarem determinados bens para serem gerenciados por um terceiro que eles não controlam mostra claramente uma ausência de envolvimento nas atividades comerciais dos negócios em que o fundo investe. Os recursos que eles venham a ter investido em outras atividades ou investimentos comerciais em geral não estarão disponíveis para o fundo de investimento em questão e nem serão utilizados de forma coordenada que justificariam sua consideração de maneira consolidada. Portanto, o Grupo de Trabalho respeitosamente sugere que essas atividades não devam ser incluídas no cálculo utilizado para estabelecer a atribuição da autoridade.

#### 4.2 Ausência de uma definição significativa de fundos de investimento

O Grupo de Trabalho entende que será difícil, na prática, identificar quais empresas serão atingidas pela regra. Particularmente, não está claro quem estará incluído na referência a "fundos de investimento".

Tecnicamente, um fundo de investimento poderá ser qualquer porção de bens separados com a finalidade de se investir em capital ou bens financeiros - incluindo-se outros fundos. Os fundos poderão ser alocados para um veículo especial - uma pessoa jurídica - ou não. Poderão ser criados para gerenciar bens de uma única pessoa física (tal como o Cascade Investment LLC. de Bill Gates) ou de um grande número de pessoas (tal como o Sistema de Aposentadoria de Professores do Estado da Califórnia (CalSTRS)). Poderão ser gerenciados ativamente ou simplesmente acompanhar determinados índices (com frequência índices da bolsa de valores). As estratégias de um fundo em relação às empresas em que investem diferem enormemente. Alguns adquirirão controle acionário e participarão de maneira influente no posicionamento estratégico da sociedade em que estão investindo, ao passo que outros poderão dedicar-se a investimentos financeiros simples em que o fundo adquire uma participação minoritária numa sociedade com a finalidade de ganhar dividendos e/ou mais tarde vender a participação com lucro. As estruturas internas variam muito, também, particularmente em relação à coordenação do comportamento (ou a falta desta) de fundos individuais que pertençam ao mesmo grupo de fundos.

Muitas outras distinções entre os diferentes tipos de fundos de investimento seriam possíveis, mas para os fins desta contribuição, o aspecto que se destaca é que os fundos de





investimento representam um modo muito diverso de agrupar bens: Alguns são similares a um investidor privado enquanto outros são similares a empresas holding no topo de muitos grupos societários. O que fica claro é que não há um único tipo geral de sistema de investimento que se classificaria perfeitamente na definição proposta pelo CADE. De fato, não há uma única definição que abrangeria todos os tipos de fundos de investimento que não fosse uma definição muito geral que não teria significado para os fins de distinguirem-se determinados efeitos que os fundos poderão ou não ter na estrutura da concorrência.

O Grupo de Trabalho respeitosamente argumenta que a redação proposta do dispositivo legal causaria considerável incerteza em relação às pessoas jurídicas às quais as regras propostas se ajustariam. Um resultado como esse seria particularmente indesejável no contexto de regras que visam a estabelecer a atribuição - tais regras devem ter uma aplicação clara e direta para evitar insegurança em relação ao que se espera das partes de uma operação.

#### 4.3 A natureza especial dos fundos de investimento

O Grupo de Trabalho reconhece que os fundos de investimento poderão exercer uma função importante na consolidação de mercados fragmentados, particularmente numa época em que faltam recursos a investidores estratégicos para realizar a consolidação necessária. Entretanto, suas atividades tendem a ser diferentes daquelas de outros investidores estratégicos no sentido de que os portfólios poderão ser mais diversificados do que aqueles das empresas holdings no topo dos grupos conglomerados de sociedades. Particularmente, parece que não há nenhuma prova que justificaria a suposição de que, em geral, os fundos de investimento têm uma função mais atuante no gerenciamento das suas participações acionárias do que outros acionistas. Isto é verdade particularmente no caso em que os fundos de investimento adquirem participações acionárias minoritárias que não lhes confere a capacidade de controlar os negócios importantes (por exemplo, por meio de acordos de acionistas relacionados que dispõem sobre direitos de gerenciamento ou a baixa taxa de frequência nas assembleias gerais de sociedades listadas em bolsas que poderão levar ao controle *de facto* por acionistas minoritários).

A experiência mostra que, nos casos em que os fundos conscientemente decidem adquirir ações minoritárias não controladoras, isto geralmente indica uma atitude de não envolvimento do investidor financeiro. Em relação à participação minoritária, investidores estratégicos têm um incentivo maior para fazer valer seus direitos de acionistas para influenciar o comportamento competitivo das sociedades em que detêm uma participação minoritária do que os fundos de investimento. Mesmo deixando de lado a questão se uma participação minoritária deve ser ou não suficiente para alocar os recursos para o acionista, o Grupo de Trabalho argumenta que não parece haver nenhum motivo significativo para separar os fundos de investimento em relação à alocação de recursos (pois é o que a atribuição de faturamento implica) de participações minoritárias.

#### 4.4 Disponibilidade de dados de faturamento para participações ou acionistas minoritários

O Grupo de Trabalho chama a atenção do CADE para o fato de que a regra proposta provavelmente criará um conflito entre os requisitos de apresentação nos termos das regras brasileiras de controle de atos de concentração e a capacidade de obter tais dados nos



termos das regras da lei local das sociedades anônimas que regem a relação entre a empresa da qual uma participação minoritária é titular e seus acionistas. Com respeito às sociedades abertas especificamente, os acionistas minoritários têm geralmente restrições legais às informações que estão disponíveis ao público. A disponibilização de dados adicionais a acionistas individuais poderá entrar em conflito com o requisito de tratar igualmente todos os acionistas. Nas sociedades de capital fechado, a capacidade de obter informações detalhadas sobre o faturamento normalmente exigirá anuência da maioria dos acionistas - e desta forma estará além do controle do fundo de investimento em apreço.

Nessas circunstâncias, a sociedade na qual o acionista é titular, poderá assim ser capaz de efetivamente recusar determinados pedidos de informação de seu acionista para fins das informações exigidas nos termos do Artigo 4 § 2 (particularmente em relação à atribuição geográfica de faturamento). Exigir que o acionista forneça informações detalhadas, então, poderá criar um conflito entre as regras brasileiras sobre controle de atos de concentração e os requisitos da lei das sociedades anônimas, que o acionista não será capaz de solucionar. O Grupo de Trabalho sugere que esse conflito pode e deve ser evitado mediante a reconsideração das alterações propostas ao Artigo 4.

O fundo de investimento terá ainda menos probabilidade de obter informações sobre seus investidores não controladores e suas atividades comerciais fora do fundo de investimento. Mesmo que a lei brasileira seja tecnicamente capaz de exigir que o fundo fornecesse estas informações, é difícil imaginar como ele seria capaz de obrigar seus investidores pessoas jurídicas a fornecerem estas informações. Ao atribuir as atividades de investidores não controladores ao fundo de investimento, a regra proposta cria um conflito potencial jurídico e prático, que o fundo não consegue solucionar. O Grupo de Trabalho sugere que estes conflitos devem também ser evitados.

#### 4.5 Requisitos de informações detalhadas para investimentos minoritários

O Grupo de Trabalho entende que, embora a definição de grupo econômico ora discutida não atinja diretamente a avaliação essencial, os requisitos de informações ampliam os deveres de fornecer dados a empresas que são parte do grupo de sociedades ao qual as partes pertencem. Reconhece que há um interesse legítimo de que sejam informadas as participações não controladoras nos mercados atingidos. Na verdade, algumas jurisdições exigem que as partes da operação identifiquem as participações minoritárias nos mercados que são impactados pela operação. Por exemplo, os requisitos de apresentação nos Estados Unidos nos termos da Lei HSR ou na União Europeia de acordo com o Formulário CO exigem que as partes identifiquem essas participações. No entanto, o Grupo de Trabalho respeitosamente entende que a ampliação dos requisitos para todas as participações minoritárias em qualquer mercado e para todas as atividades comerciais é indevidamente onerosa, altamente irrelevante para os fins de uma análise antitruste eficaz no Brasil, e provavelmente, seu cumprimento deverá ser muito custoso para as partes.

A experiência do Grupo de Trabalho revela que fundos de investimento geralmente não reúnem informações detalhadas sobre as atividades comerciais (por exemplo, informações sobre participação de mercado, informações sobre o concorrente, etc.) das empresas de seu portfólio. Compilar estas informações representa uma dificuldade séria e exige recursos significativos para as partes. Do ponto de vista do Grupo de Trabalho, um esforço dessa monta não será provavelmente igualado pelos benefícios correspondentes para o órgão



concorrencial nem para o interesse público em uma concorrência eficaz. Considerando que um acionista no nível identificado pelo CADE não será capaz, via de regra, de influenciar de maneira importante o comportamento competitivo da pessoa jurídica de cujas ações ele é titular, a participação societária também não atingirá de maneira importante a posição de mercado que a parte da operação detém. Assim, as informações procuradas pelo órgão não terão um impacto significativo na avaliação substancial pelo CADE (além da avaliação de ligações societárias criadas pelas participações minoritárias no mercado relevante).

Finalmente, argumenta-se que as informações solicitadas, com frequência, não estarão disponíveis ao acionista e particularmente naqueles casos em que provavelmente são de maior interesse para a autoridade concorrencial. Nos casos em que as sociedades do portfólio já são atuantes no mesmo mercado, o fluxo de informações competitivamente sensíveis entre a pessoa jurídica na qual existe titularidade de uma participação minoritária e o gerente do fundo provavelmente será restrito pelos requisitos da lei da concorrência. Assim, as informações disponíveis serão grandemente limitadas aos mercados não atingidos - dados que são na maior parte irrelevantes para a avaliação concorrencial da operação. O Grupo de Trabalho, portanto, sugere limitar as informações exigidas em relação às pessoas jurídicas nas quais apenas exista a titularidade de uma participação minoritária não controladora das atividades das sociedades do portfólio que atuam em mercados que são atingidos pela operação e nesse caso a informações disponíveis ao público.

#### 4.6 Conclusão

Em vista do exposto acima, o Grupo de Trabalho recomenda que o CADE não incorpore as novas regras propostas que criam uma definição mais ampla de grupo econômico com base numa posição de participação não controladora e minoritária nos casos de fundos de investimento.

### 5. NOTIFICAÇÃO DE AQUISIÇÃO DE DEBÊNTURES

A Consulta Pública nº 01/2014 também propõe a inclusão de um novo Artigo 11 relacionado à notificação de aquisição de debêntures conversíveis em ações, estipulando o momento da notificação deste tipo de negócio.

#### *Artigo 11*

*A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.*

§ 1 *Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.*

§ 2 *Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o CADE pode, em juízo de conveniência e oportunidade,*



*determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures.*

O Grupo de Trabalho entende que o CADE está preocupado com o fato de que as operações que envolvem a aquisição de debêntures conversíveis em ações devem estar sujeitas a um controle eficaz de atos de concentração. Entretanto, sugere-se que esta finalidade pode ser alcançada mediante a aplicação de regras gerais nas operações notificáveis de maneira adequada à importância de uma determinada operação envolvendo a conversão de debêntures em ações com direito a voto. Regras específicas, como aquelas propostas no Artigo 11, correm o perigo de ofuscar a questão de se e quando o controle é de fato adquirido, fornecendo incentivos à burla mediante o foco em certos tipos de operações, e ampliando os requisitos de controle de atos de concentração além dos necessários para controlar de maneira efetiva as alterações estruturais nos mercados.

#### 5.1 Opções para aquisição de ações e as regras de controle dos atos de concentração

O Grupo de Trabalho acredita que, no contexto do controle de atos de concentração, as debêntures conversíveis em ações no geral não diferem fundamentalmente de nenhum outro acordo contratual que dá ao comprador uma opção para adquirir determinadas ações em outra empresa. A decisão do comprador se irá exercer seu direito de conversão futuramente poderá depender de vários fatores e está sujeita a considerável incerteza. As regras do controle de atos de concentração têm a finalidade de identificar e - se determinados requisitos forem cumpridos - analisar as operações que alteram a estrutura de concorrência num mercado. O Brasil sensatamente escolheu um critério significativo - o controle da aquisição - como o ponto geral de referência do que constitui uma alteração na estrutura do mercado ao qual se aplicam as regras de controle dos atos de concentração. O Grupo de Trabalho argumenta que a proposta do Artigo 11 diverge desse princípio. Particularmente, não há uma brecha no cumprimento de obrigações em relação à aquisição de debêntures conversíveis que necessite um desvio do princípio segundo o qual as operações sujeitas a notificação ocorrem nos casos em que há alteração de controle em outra empresa.

As debêntures conversíveis tais como se apresentam, geralmente não concedem ao seu titular nenhuma influência sobre o emissor. Elas simplesmente constituem uma opção de adquirir as ações como meio de garantir o acordo de financiamento que está no centro do instrumento e/ou para obter uma taxa de retorno melhor em que os aumentos de preço das ações ultrapassam a taxa de juros contratual das debêntures. É bastante notório que como princípio geral uma opção para aquisição ou conversão de ações não confere controle por si mesma (a menos que esteja claro que a opção será exercida num futuro próximo de acordo com um contrato legalmente vinculante). A aquisição de uma opção não leva a nenhuma alteração na estrutura do mercado que pudesse causar preocupação nos termos de controle de um ato de concentração<sup>1</sup>. Isto acontece mesmo se o adquirente obtiver uma quantidade de debêntures, as quais - se convertidas - dariam a ele uma participação societária que levaria a uma aquisição de controle sobre o emissor, pois é incerto se e quando uma alteração desse tipo ocorrerá. A ampliação dos requisitos do controle do ato de concentração à aquisição das debêntures, portanto, não parece justificável. Por exemplo, a Autoridade Canadense da Concorrência (*Canadian Competition Bureau*) reconheceu de maneira explícita que as questões significativas de concorrência não surgiam

<sup>1</sup> Vide por exemplo a decisão da Comissão Europeia no Caso N° IV/M 1037 - Nomura/Blueslate no parágrafo 7.



normalmente até que aconteça uma conversão em ações com direito a voto e as regras usuais de pré-notificação de atos de concentração canadenses são aplicadas à aquisição das ações e não à emissão inicial nem à aquisição das debêntures conversíveis.

Na verdade, tornar a aquisição de debêntures em geral sujeita aos requisitos do controle de atos de concentração pode ter ainda consequências indesejáveis. Primeiramente, discriminaria injustificadamente esta forma de instrumento financeiro. Particularmente a publicidade e o processo oneroso do controle do ato de concentração até poderiam fazer com que as partes escolhessem outras ferramentas financeiras que podem ser menos adequadas às suas necessidades. Desta forma, a proposta de introdução do Artigo 11 poderia ter um efeito negativo em mercados de capital financeiro eficientes.

Ao focar no elemento formal de debêntures que são conversíveis em ações, a regra proposta também levaria à possibilidade de se procurar outros meios para que o mesmo efeito fosse alcançado, mas sem ter o recurso à ferramenta financeira formal identificada pelo Art. 11. Assim, é concebível que outros acordos contratuais que têm um efeito similar - concedendo ao adquirente o direito de obter a titularidade de certo número de ações - poderiam ser escolhidos para a precisa finalidade de evitar notificação do ato de concentração em relação a uma debênture. Estas estratégias de desvio comumente envolvem níveis maiores de complexidade e prejuízos de eficiência associados. Essas consequências parecem ser indesejáveis do ponto de vista de um órgão de fiscalização que está preocupado com a alocação eficiente de recursos e o efeito positivo que isso terá no bem estar do consumidor.

## 5.2 Ausência de uma brecha no cumprimento de obrigações

O Grupo de Trabalho respeitosamente argumenta que a regra proposta não poderia ser justificada por ter um efeito de fechar uma brecha existente no cumprimento de obrigações. Essa brecha não existe. Outros sistemas de controle de atos de concentração que também sujeitam as mudanças de controle (ao invés da aquisição formal de certo número de ações) a uma análise demonstram que isto é verdadeiro. Eles também podem propiciar informações úteis sobre como tratar potenciais preocupações concorrenciais em relação a operações que envolvem a emissão de debêntures conversíveis.

- A emissão de certo tipo de debêntures conversíveis poderá levar diretamente a uma mudança de controle. Isto acontecerá quando o próprio debenturista for capaz de exercer os direitos a voto associados às ações em questão mesmo antes da ocorrência da conversão ou nos casos em que, por uma questão de direito ou contrato o debenturista pode dar instruções vinculativas ao titular formal das ações em relação à maneira sobre como os direitos a voto são exercidos. Neste caso, a aquisição da debênture em si é igual à aquisição de controle - desde que um número suficiente de votos na assembleia de acionistas do emissor seja adquirido. Isto seria verdade nos termos do Regulamento de Controle de Atos de Concentração Europeu em que as mudanças de controle são tomadas como o ponto de referência para a identificação de uma operação sujeita a notificação. O sistema dos Estados Unidos - apesar de diretamente referir-se à titularidade formal de valores mobiliários - alcança o mesmo



resultado; lá, as debêntures deste tipo são consideradas valores mobiliários com direito a voto e assim são incluídas diretamente nos limites relevantes.<sup>2</sup>

- As partes podem decidir emitir apenas debêntures conversíveis sem direito a voto, mas poderão celebrar outros acordos em contrato que permitam que o debenturista exerça os direitos a voto associados às ações ou instrua o acionista formal de maneira vinculante sobre como serão exercidos. Neste caso, o controle sobre o emissor poderá ser obtido por meio de acordos contratuais. Neste caso, as debêntures servem como o elemento que eleva toda a questão ao nível de uma mudança estrutural de controle suficientemente duradoura sobre o emissor. Num caso assim, também, a mudança resultante no controle pode ser suficientemente interceptada mediante a disposição geral de que o controle do ato de concentração será provocado por meio de uma mudança no controle sobre a sociedade alvo.
- As circunstâncias de um caso particular poderão indicar que, apesar de as debêntures não terem direitos a voto e não existam acordos contratuais nesse sentido, as circunstâncias do caso particular indiquem que os acordos entre o debenturista e o titular das ações dão àquele um nível significativo de influência sobre como a sociedade é dirigida, conferindo de fato controle real sobre o emissor. Uma quantidade de operações feitas pela instituição financeira japonesa Nomura na Europa reflete o funcionamento deste princípio no escopo do Regulamento de Controle de Atos de Concentração Europeu.<sup>3</sup> Estes casos mostram como a escolha de uma determinada estrutura de operação - por razões totalmente desconexas da aplicação das regras de controle dos atos de concentração - podem ser adequadamente acomodadas dentro do escopo das regras gerais. De fato, mostra como uma abordagem que considera a substância de uma operação ao invés de sua forma garante que a autoridade concorrencial pode manter supervisão efetiva sobre negócios que alteram a estrutura de mercado ao mesmo tempo em que deixa as partes livres para escolherem o tipo de operação que melhor atenda às suas necessidades comerciais.

### 5.3 Conclusão

Nestas circunstâncias, o Grupo de Trabalho acredita que a aquisição de debêntures conversíveis pode ser adequadamente tratada mediante a aplicação das regras gerais sobre concentrações. Em geral, fazer com que a aquisição de debêntures conversíveis esteja sujeita aos requisitos de controle de atos de concentração não parece justificada, já que o exercício do direito de conversão normalmente constituiria uma operação sujeita a notificação (caso outros limites financeiros sejam alcançados). A abordagem proposta levaria o controle de atos de concentração a um ponto onde nenhuma concentração tenha ocorrido ainda - com todas as implicações negativas de desassociar o processo de análise a partir do ponto em que o controle realmente muda. Poderá, na verdade, fazer o acordo de financiamento sujeito a requisitos de controle de atos de concentração em que nenhuma concentração ocorra (isto é, no caso em que o direito de conversão não for exercido). O Grupo de Trabalho argumenta que estes casos em que o controle não se altera de fato

<sup>2</sup> Nos termos das regras da HSR dos Estados Unidos, a conversão dessas debêntures em ações numa fase posterior também poderá estar sujeita a notificação se resultar na ultrapassagem pelo adquirente de um limite maior do que ele apresentou anteriormente.

<sup>3</sup> Vide Comissão Europeia no Caso N° IV/M.1037 - Nomura/Blueslate no parágrafo 8 e seguintes, Caso n° COMP/M.2464 - Nomura International / Le Meridien Hotels.



podem ser adequadamente interceptados mediante a aplicação dos princípios gerais. Portanto, sugere que o Art. 11 deve ser retirado das alterações propostas a fim de evitar uma definição de operações sujeitas a notificação demasiado ampla. Isto evitaria interceptar um número potencialmente alto de acordos financeiros que provavelmente não terão um impacto importante na concorrência, deste modo colocando um peso nos recursos de fiscalização do cumprimento da lei maior do que seria justificável.

## 6. CONTRATOS ASSOCIATIVOS

De acordo com a Lei nº 12.529, contratos associativos celebrados entre grupos econômicos tendo faturamento no Brasil de 750 milhões de reais e 75 milhões de reais, respectivamente, devem ser notificados ao CADE. A lei não define o que constitui um contrato associativo e sua redação é ampla o suficiente para englobar um grande número de contratos. A fim de fornecer alguma clareza sobre o tipo de contrato de notificação obrigatória, o CADE propôs a seguinte resolução:

*Art. 1º Esta resolução disciplina as hipóteses de notificação da celebração de contrato associativo, de que trata o inciso IV do artigo 90 da Lei 12.529 de 2011.*

*Art. 2º Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, considera-se associativo qualquer contrato celebrado:*

*I – entre concorrentes; ou*

*II – entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante, desde que preenchida pelo menos uma das seguintes condições:*

*a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;*

*b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática.*

*Parágrafo único. Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos desse artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2.*

O Grupo de Trabalho reconhece a tentativa do CADE de elaborar uma definição de “contratos associativos” mencionados no Art. 90 da Lei nº 12.529/2011 que diferencie estes acordos de “consórcios” e “joint ventures” que também são mencionados nesse Artigo. A principal questão que emerge desta disposição legal é que os tipos de acordos mencionados não causam alterações na estrutura da concorrência nos mercados relevantes. Desta forma, o Art. 90 da Lei 12.529/2011 introduz um elemento que é estranho ao controle de atos de concentração e deve ser adequadamente tratado mediante as regras da concorrência sobre condutas.

Um consórcio normalmente é considerado como sendo uma associação de duas ou mais empresas com o objetivo de participar numa atividade comum ou para associar seus recursos para se alcançar uma meta comum. As joint ventures provavelmente servem para o



mesmo fim, mas têm mais probabilidade de possuir uma personalidade jurídica própria. Sejam ou não dotados de personalidade jurídica, tanto os consórcios como as joint ventures poderão ser acordos internos que apenas tratam de interação entre as partes do contrato (tal como joint ventures de produção que deixam as partes livres para vender seus produtos) ou podem ter uma finalidade extrínseca (tais como consórcios vinculativos que participam de licitações para projetos importantes que as partes não são capazes de conduzir sozinhas nem desejam proceder assim).

O escopo amplo do que venha a ser um consórcio ou joint venture não deixa muito espaço para a definição de contratos associativos. De fato, dado que os consórcios e joint ventures estão geralmente associados a acordos entre concorrentes (reais ou potenciais), parece haver algum mérito no fato de que o CADE se concentre nos acordos entre empresas verticalmente relacionadas (por exemplo, fornecedores e clientes ou fabricantes e distribuidores) para dar um significado a este termo. O Grupo de Trabalho desta forma apoia a abordagem adotada pelo CADE a esse respeito. No entanto, sugere que o acréscimo de mais explicações à lista seria muito útil para limitar o escopo do que poderia de outra forma ser um requisito muito amplo de notificação, que poderia muito bem impedir que as partes celebrassem esses acordos. Isto seria particularmente indesejável, pois acordos verticais geralmente reforçam a eficiência. Assim, qualquer atitude tomada pelo CADE que imponha barreiras desnecessárias a esses acordos seria problemática.

O Grupo de Trabalho recomendaria que a disposição legal se beneficiaria de mais esclarecimentos em vários sentidos:

- Introduzir um elemento estrutural mediante a restrição do escopo da disposição a acordos implantados através da organização de uma pessoa jurídica.
- Fazer os requisitos de participação nos lucros/prejuízos e exclusividade cumulativos.
- Embora o Grupo de Trabalho de maneira geral não aprove o uso de critérios significativos (tais como participações de mercado) para fins de determinação da atribuição, acredita que no presente caso, estes critérios poderão servir à finalidade útil de limitar o escopo da disposição às operações que provavelmente tenham um impacto significativo nos mercados atingidos. Um limite duplo de participação de mercado provavelmente atenderá melhor a esta finalidade do que a atual participação de mercado única. Portanto, sugere exigir que uma das partes do contrato associativo tenha uma participação de mercado de 20% ou mais e a outra parte tenha uma participação de mercado de pelo menos 10% do mercado verticalmente relacionado. Alternativamente, se o CADE desejar manter um limite único de participação de mercado, poderá considerar aumentar a participação de mercado de uma das partes em um dos mercados verticalmente relacionados para 30%.

O Grupo de Trabalho também tem uma preocupação com a amplitude do Art. 2, I - "entre concorrentes" pois é muito amplo e tem o potencial de ser demasiado abrangente sem alguma forma de contexto sobre o possível impacto daquele acordo entre concorrentes. Isto é, assim como a redação sobre acordos verticais tem uma estrutura contextual, os acordos entre concorrentes também deviam ter.





## 7. CONCLUSÃO

Em vista do exposto acima, o Grupo de Trabalho argumenta que as alterações propostas se beneficiariam de mais considerações sobre a possível sobrecarga administrativa e regulatória que poderia ser gerada, ao invés de benefícios econômicos ao regime de controle de atos de concentração do Brasil.

Agradecemos ao CADE a oportunidade de oferecer comentários à minuta de alterações na lei. Por gentileza, informem-nos se houver eventuais dúvidas em relação aos nossos comentários ou necessidade de mais esclarecimentos em relação ao exposto. Teremos prazer em auxiliar o CADE na análise destas questões.

\* \* \*



**SOUZA**

**CESCON**

**ADVOGADOS**

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Glaucia Menato [Glaucia.Menato@scbf.com.br]  
**Enviado em:** quinta-feira, 17 de abril de 2014 19:10  
**Para:** Consulta 012014  
**Cc:** Fabiola C. L. Cammarota de Abreu; Joyce Honda; Ricardo Gaillard; Luciano Souza  
**Assunto:** Comentários SCBF sobre a Consulta Pública No. 01/2014 [GED-SP.FID26806]  
**Anexos:** Consulta Pública No.01\_Carta ao CADE.PDF; Consulta Pública No, 01  
\_Comentários SCBF.PDF

Prezados:

Em atenção à Consulta Pública No. 01/2014, apresentamos carta de encaminhamento e comentários de Souza, Cescon, Barrieu & Flesch Advogados.

Atenciosamente,

Gláucia

**Gláucia Gomes Menato** | Souza, Cescon, Barrieu & Flesch Advogados  
Rua Funchal, 418 11º andar | 04551 060 | São Paulo SP | Brasil | [www.scbf.com.br](http://www.scbf.com.br)  
T 55 11 3089 6583 | F 55 11 3089 6565 | [glaucia.menato@scbf.com.br](mailto:glaucia.menato@scbf.com.br)

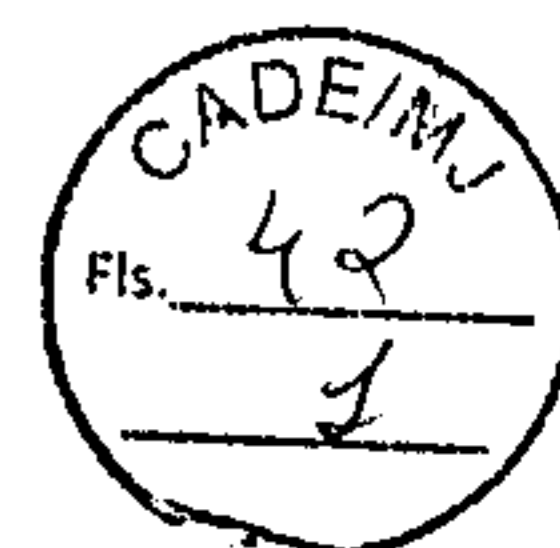
Esta mensagem pode conter informações confidenciais e sujeitas a sigilo. A sua utilização, cópia e divulgação não autorizadas são proibidas. Caso tenha recebido esta mensagem por engano, por favor informe ao remetente e apague-a juntamente com seus anexos. | This message may contain confidential and privileged information. Unauthorized use, disclosure or copying is prohibited. If you are not the intended recipient, please advise the sender and delete this message and any attachments.

Email secured by Check Point

**SOUZA, CESCON, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOCADOS

Rua Funchal 418 - Insular - Jd. São Paulo - São Paulo - SP - Brasil  
L. 557-3082/2011 - F. 5511-3082/6556

São Paulo - Rio de Janeiro - Belo Horizonte - Brasília - Salvador  
www.scbf.com.br



São Paulo, 17 de abril de 2014

Ao  
**Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE**  
**At.: Dr. Vinicius Marques de Carvalho (Presidente do CADE)**  
SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Taurisano.  
CEP 70770-504  
Brasília/DF  
(via e-mail: consulta012014@cade.gov.br)

Ref.: Comentários do Souza, Cescon, Barriou  
& Flesch Advogados sobre a Consulta Pública  
No. 01/2014.

Excelentíssimo Senhor Presidente do E. CADE,

O escritório de advocacia Souza, Cescon, Barriou & Flesch Advogados (“SCBF”), em atenção às Consultas Públicas Nos. 01, 02 e 03 de 2014, vem perante esta autarquia federal, com o intuito de contribuir para a melhoria e o desenvolvimento das regras aplicadas no âmbito do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, tecer breves comentários e sugestões no que tange à alteração vislumbrada pela Consulta Pública No. 01/2014.

Preliminarmente, cumpre observar que os comentários ora apresentados são resultado de inúmeras discussões que os signatários tiveram com empresas, gestores de fundos de investimento e demais destinatários das normas a serem alteradas ou implementadas por este E. CADE. Em razão da importância do procedimento de consulta pública, instrumento de efetivação da democracia direta e participativa, e tendo em vista a pertinência e relevância do tema e das preocupações trazidas pelo grupo com o qual os signatários tiveram a oportunidade de debater, encaminhamos o resultado de tais discussões à apreciação deste Conselho.

Diante do objeto tratado nas três Consultas Públicas, reconhecemos a clara intenção de melhoria do texto normativo, enaltecendo a iniciativa por sua natureza procedimental e, também, por sua substância.

A seguir, tratou-se de cada ponto da Consulta por meio de tabelas para facilitar a visualização, abordando (i) a redação atual, (ii) a redação proposta pela Consulta Pública, (iii) a eventual sugestão do SCBF, indicando, em marcas, as alterações ao texto

**SOUZA, CESCUN, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOCADOS

proposto na Consulta, e (iv) eventuais explicações e comentários para as alterações sugeridas.

Feitos os devidos apontamentos, o SCBF gostaria de reiterar seus protestos de elevada estima e distinta consideração, colocando-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

Fabíola Carolina Lisboa Cammarota de Abreu  
OAB/SP No. 146.392

Joyce Midori Honda  
OAB/SP No. 195.358

Ricardo Lara Gaillard  
OAB/SP No. 247.513

Luciano Inácio de Souza  
OAB/DF No. 30.164

**COMENTÁRIOS À CONSULTA PÚBLICA NO. 01/2014**

<b>RESOLUÇÃO Nº 2 - ARTIGO 4º</b>		
<b>Redação Atual</b>	<b>Redação Consulta Pública</b>	<b>Sugestão SCBF</b>
<p>Art. 4º. Entende-se como partes da operação as entidades diretamente envolvidas no negócio jurídico sendo notificado e os respectivos grupos econômicos.</p> <p>§1º Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei 12.529/11, e do preenchimento dos Anexos I e II dessa Resolução, cumulativamente:</p> <p>I - as empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo; e</p> <p>II - as empresas nas quais qualquer das empresas do inciso I seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico, cumulativamente:</p> <p>I - os fundos que estejam sob a mesma</p>	<p>Art. 4º .....</p> <p>§1º. Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente:</p> <p>.....</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:</p> <p>I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente das cotas fundo envolvido na operação;</p> <p>II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e</p>	<p>Art. 4º .....</p> <p>§1º. Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente:</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:</p> <p>I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente <del>em</del> <u>participação igual ou superior a</u> 20% das cotas do fundo envolvido na operação;</p> <p>II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo</p>
		<p><b>Explicações/Comentários</b></p> <p>Entendemos que a inclusão dos parágrafos 4º e 5º nos termos da proposta apresentada endereçaria dificuldades que os gestores e fundos envolvidos na operação enfrentam na obtenção de dados de faturamento e de empresas investidas pelos quotistas e fundos não envolvidos na operação.</p> <p>Isto porque a inclusão do grupo econômico do quotista representa um ônus na medida em que os gestores não têm o poder de exigir tais informações e delas não dispõem facilmente.</p>

**SOUZA, CESCON, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOGADOS

<p>gestão:</p> <p>III - o gestor:</p> <p>III - os cotistas que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas de pelo menos um dos fundos do inciso I; e</p> <p>IV - as empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação direta ou indiretamente detida pelo fundo seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>	<p>III- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos.</p>	<p>detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social total e/ou votante; e</p> <p>III- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais <del>esses</del> fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social <u>total e/ou</u> votante.</p> <p>§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos.</p> <p>§4º Na hipótese dos incisos I e III do parágrafo 2º acima, é suficiente a apresentação de declaração das entidades de que tratam tais incisos de que as empresas se enquadram ou não nos critérios de faturamento constantes do art. 88 da Lei nº 12.529</p>	<p>ficando sujeitos à colaboração do quotista, que pode ser meramente institucional e sem ingerência no fundo.</p> <p>O mesmo racional se aplica às empresas investidas pelos fundos sob a mesma gestão, porém não relacionados com a operação.</p> <p>Assim, entendemos que as sugestões propostas são capazes de endereçar tanto as preocupações das autoridades com possíveis consolidações de setores por meio de fundos como a onerosidade da coleta das informações pelas partes envolvidas na operação.</p>
---	--	--	--

		<p>de 2011.</p> <p>85º Para fins de preenchimento dos Anexos I e II desta Resolução, com relação às entidades de que tratam os incisos I e III do parágrafo 2º acima, é suficiente a apresentação de declaração das entidades de que não possuem participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) em empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação.</p>



RESOLUÇÃO N.º 2 - ARTIGO 8.º		
Redação Atual	Redação Consulta Pública	Sugestão SCBF
<p>Art. 8.º. São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações:</p> <p>I - <i>Joint-Ventures</i> clássicas ou cooperativas: casos de associação de duas ou mais empresas separadas para a formação de nova empresa, sob controle comum, que visa única e exclusivamente à participação em um mercado cujos produtos/serviços não estejam horizontal ou verticalmente relacionados;</p> <p>II - Consolidação de controle: as aquisições de participação notificadas nos termos do artigo 11 desta Resolução.</p> <p>III - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o de 20%, a critério da Superintendência-Geral.</p>	<p>Art.8.º.....</p> <p>.....</p> <p>.....</p> <p>II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o de 20%, a critério da Superintendência-Geral.</p>	<p>Art.8.º.....</p> <p>II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o</p>
		<p>Explicações/ Comentários</p> <p>Sugerimos a inclusão da palavra "econômico" apenas para fins de uniformização.</p>

<p>outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>IV - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerou o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;</p> <p>V - Baixa participação de mercado com integração vertical: as situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não detinham, comprovadamente, participação superior a 20% nos mercados relevantes verticalmente integrados, antes da operação.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	<p>de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;</p> <p>IV - Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer mercados relevantes verticalmente integrados.</p> <p>V - Ausência denexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	<p>controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;</p> <p>IV - Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo econômico comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.</p> <p>V - Ausência de nexode causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>
---	--	--

RESOLUÇÃO N.º 2 - ARTIGO 9.º			
Redação Atual	Redação Consulta Pública	Sugestão SCBF	Explicações/ Comentários
<p>Art. 9.º. As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei 12.529/2011, são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I - Acarretem aquisição de controle;</p> <p>II - Não acarretem aquisição de controle, mas preencham as regras <i>de minimis</i> do artigo 10; ou</p> <p>III - Sejam realizadas pelo controlador, na hipótese disciplinada no artigo 11.</p>	<p>Art. 9.º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I - Acarretem aquisição ou alteração de controle;</p> <p>II - Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de minimis do artigo 10.</p>	<p>Art. 9.º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I - Acarretem aquisição ou alteração de controle, tal como definido na Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976;</p> <p>II - Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de minimis do artigo 10.</p>	<p>A inclusão da menção à Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, busca trazer uma definição do que se entende por "controle", de forma a eliminar qualquer insegurança jurídica neste inciso.</p>

RESOLUÇÃO N.º 2 - ARTIGO 10			
Redação Atual	Redação Consulta Pública	Sugestão SCBF	Explicações/Comentários
<p>Art. 10º. Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que confirmam ao adquirente o status de maior investidor individual, ou que se enquadram em uma das seguintes hipóteses:</p> <p>.....</p> <p>.....</p> <p>Parágrafo único. Para fins de enquadramento de uma operação nas hipóteses dos incisos I ou II deste artigo, devem ser consideradas: as atividades da empresa adquirente e as atividades das demais empresas integrantes do seu grupo econômico conforme definição do artigo 4º dessa Resolução.</p>	<p>Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadram em uma das seguintes hipóteses:</p> <p>.....</p> <p>.....</p> <p>Parágrafo único. Para fins de enquadramento de uma operação nas hipóteses dos incisos I ou II deste artigo, devem ser consideradas: as atividades da empresa adquirente e as atividades das demais empresas integrantes do seu grupo econômico conforme definição do artigo 4º dessa Resolução.</p>	<p>Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadram em uma das seguintes hipóteses, nas quais não se incluem as aquisições de participação societária realizadas pelo controlador:</p> <p>Parágrafo único. Para fins de enquadramento de uma operação nas hipóteses dos incisos I ou II deste artigo, devem ser consideradas: as atividades da empresa adquirente e as atividades das demais empresas integrantes do seu grupo econômico conforme definição do artigo 4º dessa Resolução.</p> <p>§ 2º Não são de notificação obrigatória ao CADE as aquisições de participação</p>	<p>Entendemos que a exclusão do Artigo II precisa ser compatibilizada com o Artigo 10, pois, na forma como está, o Artigo 10 ainda dá margem à interpretação de que seriam obrigatórias as aquisições de participações minoritárias para fins de consolidação de controle.</p> <p>Assim, sugerimos a inserção de um parágrafo em que fique expresso que as operações de consolidação de controle não se enquadram nas hipóteses de submissão obrigatória ao CADE.</p> <p>Da mesma forma, sugerimos que no caput do Artigo 10 também fique expresso que as aquisições de participações societárias de submissão obrigatória ao CADE não incluem os casos de consolidação de controle.</p>

**SOUZA, CESCUN, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOGADOS

	sociedade realizadas pelo controlador, independentemente do percentual adquirido.
--	--

<b>RESOLUÇÃO N.º 2 - ARTIGO 11</b>		
<b>Redação Atual</b>	<b>Redação Consulta Pública</b>	<b>Sugestão SCBF</b>
<p>Art. 11. Nos termos do artigo 9º, III são de notificação obrigatória ao CADE as aquisições de participação societária realizadas pelo controlador quando a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>	<p>Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.</p> <p>§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, a aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures</p>	<p>Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações que antecipe ao adquirente ingerência sobre os negócios da companhia, como o direito de indicar membros dos órgãos de gestão ou de fiscalização e/ou direito de voto ou veto sobre questões concorrentialmente sensíveis antes de sua conversão em ações, é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.</p>
		<b>Explicações/Comentários<sup>1</sup></b>
		<p>A obrigatoriedade de notificar a operação no momento da aquisição de debêntures conversíveis em ações e, posteriormente, em juízo de conveniência e oportunidade do CADE, notificar novamente para realizar a conversão cria um ônus desnecessário para o administrado e gera insegurança jurídica.</p> <p>Ao definirmos os casos específicos que ensejam obrigatoriedade de notificação</p>

<sup>1</sup> A título de complementação, é interessante observar a experiência internacional sobre o assunto. Nos EUA, o *Hart-Scott-Rodino Act* (HSR, 1976) estabelece como exceção à obrigatoriedade de notificação a aquisição de "convertible securities", equiparada a "convertible debentures" pela *Federal Trade Commission*. A subsequente conversão, porém, pode ser de submissão obrigatória, caso se enquadre nos parâmetros previstos em Lei. Já na Europa, somente são consideradas operações de concentração aquelas que garantem ao adquirente controle direto ou indireto sobre o todo ou sobre partes do negócio adquirido. O controle é definido como a possibilidade de exercer influência decisiva sobre a empresa. Neste sentido, a aquisição das debêntures, em regra, não seria de notificação obrigatória, mas sim a conversão. A aquisição poderia ser de notificação obrigatória somente quando, aliada a outros fatores, mas nunca individualmente considerada, pudesse gerar a aquisição de influência relevante.

	<p>adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.</p> <p>§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures.</p>	<p>§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, que outorguem quaisquer dos direitos referidos no "caput" deste artigo, a aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.</p> <p>§2º <del>Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures. As operações notificadas ao Cade nos termos do "caput" e/ou do § 1º deste artigo não ensejão a obrigatoriedade de nova notificação ao Cade quando da conversão das debêntures em ações.</del></p> <p>§3º No caso de debêntures conversíveis em ações cuja aquisição não confira ao adquirente ingerência sobre os negócios da companhia, a conversão em ações estará sujeita a</p>	<p>quando da aquisição ou quando da conversão, a insegurança jurídica fica resolvida.</p> <p>Caso não seja dado tratamento análogo à aquisição/exercício de opção de compra ou venda de ações, haverá um desincentivo para esse tipo de operação, em razão de custos excessivos e falta de previsibilidade para a concretização, que pode ficar sujeita a duas aprovações.</p> <p>Ao analisar a operação de aquisição de debêntures, entendemos que o CADE deve considerar a conversão como fato consumado, ou seja, que o adquirente desde o início se tomará acionista e terá os direitos que as debêntures lhe outorgarão na conversão. Partindo dessa premissa, todas as aquisições posteriores devem ser analisadas dentro do contexto de o detentor das debêntures já ser acionista, na hipótese de haver ingerência. Se não houver, a operação será analisada apenas previamente à conversão.</p>
--	---	---	--

**SOUZA, CESCON, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOGADOS

		<p>aprovação do CADÉ se a operação se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.</p>	
--	--	---	--

ANEXOS I E II - INSTRUÇÕES DE PREENCHIMENTO		Sugestão SCBF	Explicações/Comentários
Redação Atual	<p><b>Redação Consulta Pública</b></p> <p>II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:</p> <p>a) O fundo envolvido na operação;</p> <p>b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;</p> <p>c) O gestor;</p> <p>d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1., que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;</p> <p>e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou</p>	<p><b>Sugestão SCBF</b></p> <p>II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:</p> <p>a) O fundo envolvido na operação;</p> <p>b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;</p> <p><del>c) O gestor;</del></p> <p>d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1., que detenham direta ou indiretamente <del>mais</del> participação igual ou superior a 20% das cotas do fundo envolvido na operação;</p> <p>e) As empresas controladas pelo fundo</p>	<p>As alterações refletem as mudanças feitas no Art. 4 da Resolução Nº 02.</p>

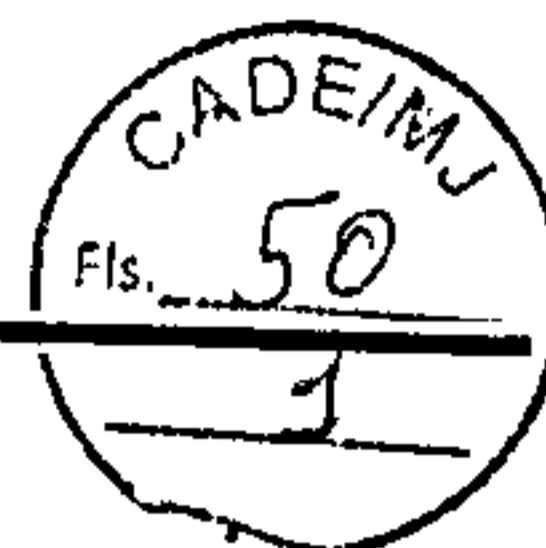
	<p>indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e</p> <p>f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b" e "f" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>	<p>envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social <u>total</u> e/ou votante; e</p> <p>f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social <u>total</u> e/ou votante.</p> <p>Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b", "d" e "f" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>	
--	--	--	--





**FIESP**

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Luiza Kharmandayan  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 10:42  
**Para:** 'Consulta032014@cade.gov.br'  
**Assunto:** ENC: Consultas Públicas do CADE (Pres. F000255)  
**Anexos:** Pres. F000255\_Vinicius Marques de Carvalho.pdf; F000255\_anexo.pdf

**De:** Oleni Aparecida Borges de Castro  
**Enviada em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 10:18  
**Para:** Ana Carolina Lopes de Carvalho; Luiza Kharmandayan  
**Assunto:** ENC: Consultas Públicas do CADE (Pres. F000255)

**De:** FIESP - FEDERAÇÃO DAS IND. DO EST. DE SP [<mailto:federacao@fiesp.com>]

**Enviada em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 10:08

**Para:** Consulta 032014; Oleni Aparecida Borges de Castro

**Cc:** Correio Chefia Gabinete; Izabel C Francisco; Adriana Roder

**Assunto:** Consultas Públicas do CADE (Pres. F000255)

Ilmo. Sr.

Vinicius Marques de Carvalho

DD. Presidente do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE

Prezado Presidente,

Agradeço o atendimento do pleito de prorrogação do prazo de apresentação de sugestões para as Consultas Públicas do CADE.

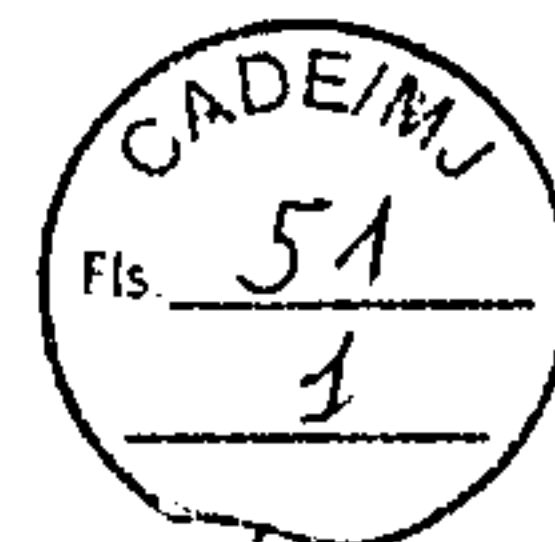
A FIESP, através do Grupo de Estudos de Direito Concorrencial, solicitou aos seus membros contribuições para as Consultas Públicas de nºs 1, 2 e 3, em encontro realizado com especialistas para debate do tema.

Encaminho as sugestões apresentadas no encontro, que se concentraram na Consulta nº 3, e foram feitas com o espírito de cooperar com os trabalhos desse Conselho, as quais, todavia, não retratam a opinião da FIESP ou do seu "Grupo de Estudos de Direito Concorrencial".

Algumas delas vieram acompanhadas de pedidos de "confidencialidade", que foram respeitados, preservando-se apenas o nome da empresa, porém, é fácil identificar os setores ou mercados relacionados.

Certo de poder contar com o exame atento destas sugestões, antecipo agradecimentos.

Atenciosamente,



São Paulo, 17 de abril de 2014  
Pres. F000255

Ilmo. Sr.  
Vinicius Marques de Carvalho  
DD. Presidente do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE

Prezado Presidente,

Agradeço o atendimento do pleito de prorrogação do prazo de apresentação de sugestões para as Consultas Públicas do CADE.

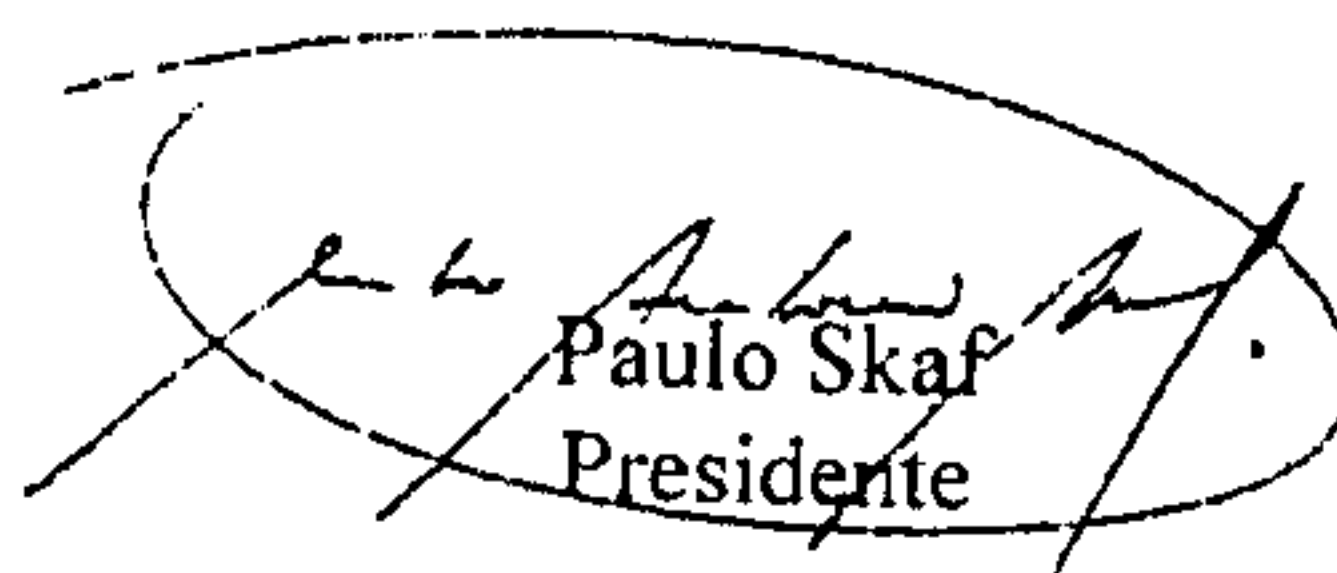
A FIESP, através do Grupo de Estudos de Direito Concorrencial, solicitou aos seus membros contribuições para as Consultas Públicas de n°s 1, 2 e 3, em encontro realizado com especialistas para debate do tema.

Encaminho as sugestões apresentadas no encontro, que se concentraram na Consulta n° 3, e foram feitas com o espírito de cooperar com os trabalhos desse Conselho, as quais, todavia, não retratam a opinião da FIESP ou do seu “Grupo de Estudos de Direito Concorrencial”.

Algumas delas vieram acompanhadas de pedidos de “confidencialidade”, que foram respeitados, preservando-se apenas o nome da empresa, porém, é fácil identificar os setores ou mercados relacionados.

Certo de poder contar com o exame atento destas sugestões, antecipo agradecimentos.

Atenciosamente,

  
Paulo Skaf  
Presidente





Contribuições recebidas quanto à Consulta Pública n.º 3:

**CONTRIBUIÇÃO N.º 1 (ata da reunião realizada pelo "Grupo de Estudos"  
Resposta à Consulta Pública 03-2014 do CADE)**

Reunião na FIESP em 10.04.2014 a respeito das vigentes Consultas Públicas do CADE. Síntese das discussões:

Presentes, entre os advogados especializados em Direito Concorrencial: Celso Campilongo, Fernando de Oliveira Marques, Laércio Farina, Maria Cecília de Andrade, Pedro Dutra, Priscila Brólio Gonçalves, Ricardo Inglez de Souza, Sônia Döbblers, Vicente Bagnoli, José Leça e outros ouvintes.

A discussão resumiu-se à Consulta Pública nº 3, relativa a uma possível resolução do CADE que venha a tratar do contrato associativo. Vale lembrar que a lei estabeleceu que contratos associativos (não definidos pela própria lei) precisam de aprovação do CADE; a edição de uma resolução visa esclarecer o que é contrato associativo.

Houve duas posições que, no curso dos debates, mostraram-se antagônicas:

1. Uma posição entende aplicável a redução, por resolução, dos poderes do CADE para apreciar atos de concentração com base na existência de contrato associativo. O CADE, segundo esta posição, diria que, aplicando-se uma determinada porcentagem do mercado, os negócios que porventura abrangessem parcela do mercado relevante acima dessa porcentagem, mesmo que o requisito do faturamento não tivesse sido cumprido, precisariam de aprovação. Estaria cumprido com isso o princípio da segurança jurídica, pois as empresas saberiam em que situações a submissão ao CADE é necessária, ao passo que a menção isolada do contrato associativo não é suficiente. A limitação por resolução pode ocorrer, para esta posição, porque o regulamento pode inovar desde que dentro do espírito da lei.
2. Outra posição entende que essa autolimitação não é função do CADE e que só a jurisprudência deve esclarecer as dificuldades de interpretação, até porque o escopo da lei não pode ser limitado por meio de resolução. Os advogados é que devem ter a função de dizer aos seus clientes quais casos devem ser notificados. A definição do contrato associativo passaria pelo exame da possível (ainda que parcial) integração das empresas como resultado do contrato; em não havendo integração, não haveria contrato associativo. Outra forma de ver se o contrato é associativo é verificar se ele está dentro do objeto social da empresa e no curso de sua atividade normal (em caso positivo, não há integração e assim não se aplica a necessidade de aprovação).



## REUNIÃO DO GRUPO DE ESTUDOS DE DIREITO CONCORRENCIAL DA FIESP

Na abertura, o Prof. Celso Campilongo agradeceu a presença de todos e esclareceu que as três consultas públicas têm gerado muita polêmica e discussões pouco conclusivas em razão dos temas serem controvertidos. Com isto em vista, a FIESP pretende, não necessariamente apresentar um texto fechado, mas sim oferecer um mosaico de contribuições.

Embora já haja outras sugestões circulando, a ideia é trabalhar com base neste material, apresentando ao CADE um conjunto de sugestões. Assim, não se trata de defender uma ou outra bandeira.

A reunião de hoje está sendo gravada e quando alguém fizer uso da palavra, tem a possibilidade de não se identificar, se assim preferir.

Ademais, o que se pretende é registrar as sugestões e apresentar ao CADE o documento em nome do grupo, não retratando a opinião de ninguém pessoalmente.

A Consulta Pública n. 8 sobre contratos associativos é a mais polêmica, de modo que começaremos discutindo as contribuições relacionadas a ela:

### Pedro Dutra:

Observações gerais:

- A proposta de resolução menciona que qualquer contrato associativo celebrado seria notificável (isso já é o primeiro problema) - a Resolução não pode considerar associativo um contrato sem elemento associativo (ex: prestação de serviços)
- Dentro dos contratos com elemento integrativo, mais do que associativo, o CADE deveria averiguar se há integração de bens, vontades, etc. Verificar onde há um elemento integrativo relevante a ser analisado.
- a questão dos 20% remete a um problema da nova lei, que excluiu esse critério de 20% de mercado e adotou apenas o critério de faturamento, que foi deturpado pela lei.
- Relação de exclusividade: ou há cláusula de exclusividade ou não há.
- A Resolução está entendendo o sentido de associativo para além do que está na lei (que não é nenhum).
- a Resolução visa definir quais atos serão revistos previamente pelo CADE, portanto é importante definir qual o elemento integrativo (se não tem integrativo forte, não precisa ser revisto pelo CADE)

- A relação jurídica estabelece integração entre 2 empresas antes independentes? Há milhares de contratos celebrados cotidianamente e que integram empresas, dentro do business de cada empresa.

- Entende que não pode colocar 20% porque não está na lei - a Lei não dá poder ao CADE pra fazer isso.

- questões inerentes ao dia-a-dia da empresa: o CADE não poderia ver (ex: estudos pré-licitação para consórcios, empresas com efeito de rede, etc)

- o elemento de integração tem que ser fora da execução ordinária do objeto social. Deve incluir na resolução que contratos conduzidos ordinariamente não precisam ser notificados

### Mauro Grimberg:

- A lei fala em contrato associativo, e, portanto, a Resolução não pode contrariar o que a lei disse.

- Mais fácil criar lista negativa do que positiva, mas temos que tomar cuidado pra não criar isenções em bloco.

- Na parte vertical até tem os limites, mas na horizontal não, e de alguma maneira tem que haver alguma limitação. Definir o que é ou não integração é altamente subjetivo, causando dificuldades inclusive para orientar os clientes.

- O regulamento vai dizer o que o CADE considera que não precisará ser submetido a ele.

### Fernando Marques:

- A lei limitou o radar de percepção do órgão antitruste quando estabeleceu exclusivamente o critério do faturamento e a Resolução foi a oportunidade de aumentar esse espectro.

- O órgão antitruste não pode querer ver todos os contratos porque (i) vai ter que rever previamente uma série de questões privadas; e (ii) traz um volume brutal de contratos sem nenhuma relevância.

- isto prejudicará, portanto, a análise dos ACs e também os casos de conduta.

- Critérios para contratos associativos:

(i) Horizontal = 20% de mercado relevante

(ii) Vertical = condições técnico-econômicas relevantes para antitruste: exclusividade, fornecimento, fechamento de mercado



No mais, é exercício regular de um direito por parte das empresas.

- Fernando vai disponibilizar pesquisa que foi feita na Faculdade (PUC) e doutrina por ele compilada a respeito do tema.
- Os agentes econômicos devem ter uma relação de segurança jurídica mínima e o contrato precisa ter efeitos no mercado relevante
- o critério precisa ser aberto, e não fechado. Não é desejável chegar a conceitos fechados e precisos. Devemos ter, sim, um critério para avaliar a necessidade de notificação - jurisprudência internacional: empresas que tenham ou possam ter relevância concorrencial. São os critérios que devem ser postos aqui.
- Agências reguladoras: procedimentos entre a agência e o CADE – Possibilidade de análise conjunta por meio da elaboração de consultas. Segurança para o agente privado e pela autoridade.

#### Maria Cecília Andrade:

- Atos de cooperação industrial também não deveriam ser notificáveis.
- Seria interessante pegar todo o histórico desta questão e contar ao CADE o porquê destes 20% na União Europeia, bem como mostrar exemplos de acordos entre concorrentes que não tem relevância antitruste. Assim, levar até eles a experiência europeia pode ser uma forma de definir o conceito.
- Na Europa há 3 categorias de contratos associativos verticais. (*de minimis*, com *market share* inferior a 15% e entre 15% e 30 % há uma lista de possibilidades, podendo ser solicitado um "waiver" e mostrar que o contrato traz eficiências para o mercado e para o consumidor).

#### Priscilla Brólio:

- Conversou com o Ragazzo sobre o inciso I, ele disse que não foi intenção do CADE deixar a resolução ampla do jeito que está, mas que eles ainda não estudaram detidamente a matéria e querem ver os comentários que virão pelas consultas públicas. Delegaram as críticas, comentários e justificativas para a iniciativa privada (esta questão foi confirmada, ainda, pela Cecília, que teve conversa neste mesmo sentido com o Vinicius)
- Na OAB/IBRAC estão muito focados em definir o que é o contrato associativo.
- Contrato associativo deveria ser uma exceção à análise prévia.

- exclusividade: o que se concluiu na reunião é que é inerente a contrato entre concorrentes - nessa espécie de contrato não é esse o aspecto que deveria ser levado em conta. Na sugestão do IBRAC não teria mais exclusividade.

Vicente Bagnoli:

- Acha positivo os 20% porque dá algum limite. (Alternativa menos pior)
- Para as concentrações verticais, as condições deveriam ser cumulativas e não alternativas.
- Criar listas positivas ou negativas não seria viável. Um dos exemplos é criar situações em que precisa submeter ao CADE e, depois do CADE aprovar, daqui a um determinado período de tempo, pode dele decorrer um problema concorrencial.
- SOBRE A AVOCAÇÃO: fruto de um pleito do CECORE, o que demonstra que o CADE está atento às sugestões da iniciativa privada.
- aquisição de debêntures: deveria ser notificável só por ocasião da conversão
- avocação: prazo de 15 dias deve ser da decisão do tribunal e não do conselheiro

Ricardo Inglez:

- Não vê como criar isenções
- Hoje é muito complicado se desvencilhar das dúvidas que os contratos associativos têm causado e a resolução busca evitar esta insegurança.
- o que devemos buscar são critérios razoáveis, expostos de forma clara. Tudo que pudermos trazer de critérios estruturais seria melhor, senão vai continuar um conceito vago e será difícil estabelecer o que deve ou não ser submetido.
- O CADE está com medo de abrir mão de poder, muito embora abrir mão de ato de concentração não significa abrir mão de PA.

Laércio Farina:

- Contrato associativo não existe no nosso sistema jurídico, não está delimitado na lei.
- sugestão para restringir um pouco mais o leque aberto: relações verticais: seria útil que as disposições dessas alíneas se aplicassem a ambos os incisos, entre concorrentes ou verticais (compartilhamento de receitas ou prejuízos e exclusividade) – semelhante à sugestão do IBRAC





**José Leça:**

- Não concorda que a antiga lei fosse mais clara.
- A resolução deve estabelecer o escopo do contrato associativo
- Na resolução o critério "entre concorrentes" é muito relacionado ao mercado de telecomunicações. (ex; construir uma rede com concorrentes, e no dia-a-dia precisa de insumos em outras regiões em que a relação com seu concorrente é vertical - não está analisando a relação em si)
- teria que falar do mercado, mas não somente do agente (podem ser concorrentes sem estarem se associando horizontalmente)
- a Telefonica levantou 20 classes de contratos em que relaciona a dia a dia com concorrentes - interconexão, compartilhamento de fibra, etc. São muitos contratos por mês. - pela proposta, teriam de apresentar muitos atos de concentração por dia útil para o CADE. E, na maioria esmagadora dos casos, atos sem a mínima relevância concorrencial.
- Em que medida os contratos que decorrem de obrigações regulatórias deveriam ser submetidos?
- *market share* nem sempre resolve a questão das indústrias muito concentradas, a exemplo do setor de telecomunicação.

**Sonia Dobler:**

- Contrato associativo: semelhante à *joint venture*.
- estabelecer que qualquer contrato entre concorrentes deveria ser notificado é extremamente amplo. Restrições não são tão bem-vindas, mas são necessárias para ter segurança jurídica.
- item II - manter o percentual e colocar exclusividade E compartilhamento de receitas.

**Aluno da PUC:**

- Muitos contratos não têm integração relevante. O CADE está preocupado com integração relevante ou tão somente integrações? Já houve contrato de co-marketing sem exclusividade ou cláusula restritiva que foi conhecido pelo CADE.

**Oziel Estevão:**



Para a FIESP/CIESP é importante dar enfoque a 2 questões na proposta a ser apresentada ao CADE:

- não engessar as atividades das empresas; e
- conceder a elas segurança jurídica
  
- muitas leis estão sendo feitas de forma a prejudicar as atividades das empresas em vários aspectos

**Guilherme:**

- volumes de contratos com postos de combustíveis já seria absurdo
- condições que desestimulam a concretização de negócios e investimentos
- exceção de exclusividade para os contratos vinculados + prazo. Ex: exclusividade superior a 2 anos devia ser notificada

**CONTRIBUIÇÃO N.º 2**  
**Resposta à Consulta Pública 03-2014 do CADE**

Prezados Senhores,

Em atendimento à solicitação realizada por V.Sas. aos associados desta entidade, segue a proposta de alteração da Resolução nº 8, objeto da Consulta Pública em referência.

Incluir na Resolução, como parágrafo do artigo 2º, o que segue:

Não serão considerados contratos associativos para efeitos da Lei 12.529 de 2011:

- a) os contratos entre fornecedores e seus canais de distribuição, ainda que prevejam exclusividade, desde que não sejam capazes de produzir os efeitos previstos no artigo 36 desta lei,
- b) os contratos de fornecimento, incluindo mas não se limitando os de marca própria, cuja especificação tenha sido desenvolvida com a colaboração do adquirente, e/ou não contenham condições de exclusividade, ou ainda que contenham condições de exclusividade, não sejam capazes de impedir o acesso de novas empresas no mercado.

Sendo tudo o que tínhamos a propor, permanecemos à disposição.

Atenciosamente,



CONTRIBUIÇÃO N.º 3  
Resposta à Consulta Pública 03-2014 do CADE

Redação da Consulta Pública	Redação Proposta	Justificativa
<p>Art. 2º Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, considera-se associativo qualquer contrato celebrado:</p> <p>I - entre concorrentes; ou</p> <p>II - entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante, desde que preenchida pelo menos uma das seguintes condições:</p> <p>a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;</p> <p>b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática.</p> <p>Parágrafo único. Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos desse artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2.</p>	<p>Art. 2º. Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, considera-se associativo qualquer contrato em que exista, entre as partes, a intenção de realizar conjuntamente um empreendimento comum, com o compartilhamento de receitas e prejuízos derivados diretamente do empreendimento comum e o compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis, e que do contrato decorra uma relação de exclusividade superior a 2 (dois) anos, seja ela jurídica ou fática.</p> <p>Parágrafo Primeiro. Considera-se também associativo o contrato celebrado entre concorrentes quando, cumulativamente: (i) as partes sejam concorrentes no mercado específico objeto do contrato; (ii) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos derivados diretamente do empreendimento comum; (iii) do contrato decorra relação de exclusividade superior a 2 (dois) anos, seja ela jurídica ou fática; e (iv) pelo menos uma das partes detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante.</p> <p>Parágrafo Segundo. Considera-se também associativo o contrato celebrado entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que atendidos, cumulativamente, os seguintes critérios: (i) as duas partes detenham vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante; (ii) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos derivados diretamente do empreendimento comum; e (iii) do qual decorra relação de exclusividade superior a 2 (dois) anos, seja ela jurídica ou fática.</p> <p>Parágrafo Terceiro. Para aferir as relações horizontais que determinam o enquadramento das operações no parágrafo primeiro deste artigo, devem ser consideradas as atividades das</p>	<p>Ao congregarem as hipóteses de joint venture, consórcio e contrato associativo sob o art. 90-IV da Lei 12.529/11, resta claro que há um denominador comum entre essas três hipóteses; tal elemento parece ser a noção de comunhão de objetivo (ou fim comum), típica dessas três hipóteses e que as opõem aos contratos de permuta em sentido amplo.</p> <p>Nos contratos associativos, o propósito da relação é estabelecer uma finalidade comum entre as partes, que será perseguida em conjunto, seja via uma atividade em comum, seja pela realização de um empreendimento conjunto. Diferentemente do que ocorre em contratos de permuta, nos contratos associativos o cumprimento das obrigações de cada pólo contratual passa a ser, na verdade, um pressuposto para que se possa começar a perseguir o propósito do contrato (finalidade comum). Nos contratos associativos, a cooperação apenas se inicia com o adimplemento do contrato; e é justamente pela necessidade de alinhamento entre as partes e de conjugação de esforços comuns que esses negócios ganham certa permanência e estabilidade a justificar o seu controle em sede de concentrações.</p> <p>Por esse motivo, sugere-se a revisão da redação proposta para o art. 2º da Resolução. O texto normativo deve respeitar a distinção fundamental entre contrato associativo como contraposto aos contratos de permuta, e definir as hipóteses contempladas no art. 90-IV pela característica de perseguição em conjunto de uma finalidade comum. Importante frisar: a Lei 12.529/11 expressamente usou o termo contrato associativo -- que tem significado próprio no direito privado -- e o alocou consistentemente a esse significado próprio em inciso que contempla outras hipóteses com a mesma característica: a perseguição em conjunto de uma finalidade comum.</p> <p>Essa postura mais restritiva parece ter sido uma opção consciente da Lei 12.529/11. Ao usar uma redação muito mais restritiva quanto às hipóteses de controle de concentrações quando comparada à Lei 8.884/94, especialmente no que se refere às operações não clássicas de concentração. Basta, para isso, opor a leitura do revogado art. 54, caput, da Lei 8.884/94 -- que falava de maneira ampla em "atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes" -- ao texto dos atuais art. 88 e 90 da Lei 12.529/11 -- que focam o controle nos negócios de concentração clássicos, além das hipóteses de joint venture, consórcio e contrato associativo.</p>

	<p>partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2, desde que tais atividades constituam o objeto do contrato celebrado. Para aferir as relações verticais que determinam o enquadramento das operações no parágrafo segundo deste artigo, devem ser consideradas como verticalmente relacionados apenas os mercados diretamente relacionados ao contrato sob análise em que um seja insumo para o elo subsequente de uma mesma cadeia produtiva.</p>	<p>Notificar qualquer contrato entre grupos concorrentes, ou contratos verticais com grupos dominantes que contenham exclusividade ou outras cláusulas contratuais não parece consistente com o texto legal.</p> <p>Além disso, surgem dúvidas, especialmente em relações verticais: ativos fixos e insumos genéricos (energia elétrica, água, combustível etc.) são, em certo sentido, verticalmente relacionados a vários mercados; um contrato para fornecimento de energia elétrica (ou para fornecimento de material de escritório) teria que ser notificado ao CADE, caso seja exclusivo e uma das partes tenha 20% de participação de mercado?</p> <p>É importante restringir as relações verticais e horizontais pertinentes àquelas que são objeto do contrato; deve-se considerar não se os grupos envolvidos concorrem entre si, mas se concorrem entre si no mercado objeto do contrato, ou se os grupos envolvidos são verticalmente relacionados ao mercado objeto do contrato. Além disso, é importante consignar que apenas os produtos integrantes da própria cadeia produtiva (insumos típicos para a etapa subsequente) devem ser considerados como verticalmente relacionados.</p>
--	--	--

#### CONTRIBUIÇÃO N.º 4

##### Resposta à Consulta Pública 03-2014 do CADE

Em que pese o esforço do CADE em definir contratos associativos, entendemos que a definição proposta desencadeia uma série de consequências negativas para a indústria.

Sabemos que grande parte dos contratos entre concorrentes são corriqueiros e não afetam, de modo algum, a concorrência. Contratos que têm por objetivo o desenvolvimento de estudos, parcerias, franquias, compra e venda simples de bens, fornecimento de insumos, licenciamento de marca, de tecnologia, entre diversos outros, não são capazes de afetar a concorrência, desde que não estabeleçam o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes.

Em sendo simples acordos sem qualquer potencialidade anticompetitiva, não vemos como podem ser considerados como "associativos" e, conseqüentemente, serem considerados como atos de concentração. Dessa forma, entendemos que a Resolução proposta deve ser alterada, de modo a estabelecer um critério limitador ao inciso I.

Não havendo o referido limitador, haverá um aumento significativo dos contratos notificados, gerando, muito provavelmente, ineficiências ao sistema e até mesmo o engessamento dos negócios na indústria, o que, com certeza, não é o objetivo da referida Autoridade.

Além disso, apenas a título de comparação, as autoridades concorrenciais dos Estados Unidos e Europa, as quais também possuem o regime de notificação prévia,



também não entendem necessária a notificação de contratos celebrados entre concorrentes, independentemente da sua natureza.

No tocante ao inciso II, entendemos necessário estabelecer um critério temporal relacionado à cláusula de exclusividade. Havia jurisprudência pacífica do próprio CADE no sentido de que contratos com cláusulas de exclusividade inferiores a cinco anos não são capazes de produzir efeitos anticompetitivos.

Abaixo, segue sugestão de cláusula:

**Sugestão:**

RESOLUÇÃO 8 – REDAÇÃO DA CONSULTA PÚBLICA	RESOLUÇÃO 8 – SUGESTÃO DE REDAÇÃO
<p>Art. 2º: Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei n.º 12.529/2011, considera-se associativo qualquer contrato celebrado:</p> <p>i) Entre concorrentes;</p> <p>ii) Entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante, desde que preenchida pelo menos uma das seguintes condições:</p> <p>a) O contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;</p> <p>b) Do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática</p> <p>Parágrafo Único: Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos deste artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução n. 2.</p>	<p>Art. 2º: Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei n.º 12.529/2011, considera-se associativo qualquer contrato celebrado:</p> <p>i) Entre concorrentes;</p> <p>ii) Entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante, desde que preenchida pelo menos uma das seguintes condições:</p> <p>a) O contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;</p> <p>b) Do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática</p> <p>Parágrafo Único: Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos deste artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução n. 2.</p>



**CONTRIBUIÇÃO N.º 5**  
**Resposta à Consulta Pública 03-2014 do CADE**

Ilmo. Sr. Presidente do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE

**Consulta Pública n.º 03/2014**

Em atenção à Consulta Pública n.º 03/2014, proposta de Resolução que regulamenta o art. 90, inciso IV da Lei nº 12.529 de 2011, a ....., vem apresentar, em nome de cada uma e de suas afiliadas, as seguintes considerações.

**Sobre os tipos de contratos**

Para consecução das suas atividades, a ... e suas afiliadas celebram diariamente contratos de naturezas diversas inerentes às suas atividades sucroenergética e de distribuição de combustíveis.

Trata-se, na atividade sucroenergética, de contratos de compra e venda de cana-de-açúcar, arrendamentos, parcerias agrícolas, compra e venda de açúcar etc., e, na distribuição, contratos de fornecimento de produtos combustíveis, contratos de franquia, contratos de cessão de espaço em bases de distribuição, contratos de parceria comercial, entre outros, em sua maioria regulados pela Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis – ANP.

Parte desses contratos, sobretudo na distribuição de combustíveis, dada a natureza dessa atividade e por força das normas regulamentadoras, é celebrada entre concorrentes (ex. contrato de cessão de espaço) ou prevê condição de exclusividade (ex. contrato de fornecimento de produto combustível para posto de marca determinada). Na atividade sucroenergética também é comum a celebração de contratos entre concorrentes, sobretudo em vista da natureza perecível da matéria-prima utilizada pelas usinas (cana-de-açúcar) e pelo fato de algumas empresas desse setor também explorarem o mercado de *trading* dos produtos beneficiados.

Desta forma, a Resolução 8, se aprovada tal como consta da Consulta Pública n.º 3/2014, qualificaria como "associativos" a grande maioria dos contratos celebrados diariamente pelas empresas do setor, que seriam de notificação obrigatória sempre que o grupo econômico a que pertence a respectiva contraparte tenha registrado faturamento superior a R\$ 75 milhões no ano anterior, o que se verifica com frequência nas operações brevemente descritas neste documento. Esta realidade é provavelmente semelhante para diversas outras empresas que atuam no segmento sucroenergético e de distribuição de combustíveis no Brasil<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Atualmente, no Brasil, 210 empresas estão autorizadas a exercer a atividade de distribuição de combustíveis líquidos. Fonte: ANP.



A ..... acredita na importância da atuação preventiva do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE a fim de coibir a celebração de negócios jurídicos que tenham o condão de limitar ou falsear a concorrência, no entanto, esta atuação não deve impor aos administrados altos custos financeiros e administrativos para execução de atividades inerentes ao curso normal de seus negócios e sem qualquer impacto concorrencial, de outra forma a Administração Pública estaria atuando para desestimular a realização de negócios e o desenvolvimento da economia do país, o que certamente não é o que se pretende.

A fim de ilustrar os efeitos da proposta para a Resolução 8 constante da Consulta Pública n.º 3/2014 sobre os negócios da ..... , destacamos a seguir alguns dos contratos que seriam alcançados pela norma:

#### *Contratos com condição de exclusividade*

1. Contrato com Posto Revendedor de Combustíveis Automotivos. Contrato regulado pela Resolução ANP n.º 41, 2013, que estabelece os requisitos necessários à autorização para o exercício da atividade de revenda varejista de combustíveis automotivos e concede ao revendedor a opção de exibir ou não a marca comercial do distribuidor de combustíveis.

Os revendedores que optam pela exibição da marca comercial de uma empresa distribuidora de combustíveis, de acordo parágrafo segundo do artigo 25 da mencionada Resolução, ficam obrigados a adquirir, armazenar e comercializar somente combustível automotivo fornecido pelo distribuidor do qual exiba a marca comercial.

Note-se que a exclusividade neste tipo de relação contratual visa principalmente assegurar ao consumidor a procedência e qualidade dos produtos combustíveis adquiridos nos postos revendedores, em absoluta consonância com as normas de proteção do consumidor.

2. Contrato de Revenda de Combustíveis de Aviação. Regulado pela Resolução ANP n.º 18, de 2006, que disciplina o exercício da atividade de revenda de combustíveis de aviação.

De acordo com a mencionada resolução, existem dois tipos de revendedores: o "revendedor independente", autorizado pela ANP a comercializar combustíveis de aviação, podendo ter vínculo comercial com mais de um distribuidor, sem obrigatoriedade de ostentação de sua(s) marca(s) comercial(is); ou o "revendedor vinculado", aquele autorizado pela ANP a comercializar combustíveis de aviação, que guarde vínculo comercial com um único distribuidor do qual ostente sua marca comercial:

Pelo artigo 9º da Resolução, o revendedor vinculado deverá adquirir combustíveis de aviação somente de um único distribuidor de combustíveis de aviação do qual ostente sua marca comercial.

3. Contratos de Fornecimentos – Grandes Consumidores e Aviação Comercial e Executiva. Trata-se de uma relação de fornecimento de produtos combustíveis automotivos ou de aviação (*business to business*) entre a distribuidora e uma pessoa: (a) detentora de equipamentos e sistemas destinados ao armazenamento de combustíveis e abastecimento de equipamentos móveis, veículos automotores terrestres, aeronaves, embarcações ou locomotivas, conforme regulado pela Resolução ANP n.º 12, de 2007; ou (b) afretadora, intermediária de operação comercial ou que utiliza combustíveis de aviação para abastecimento de aeronaves próprias, afretadas ou arrendadas.

Os contratos de fornecimento que regulam essas relações são em geral de curto prazo (raramente superior a 2 anos), sem condição de exclusividade e com cláusula de denúncia a qualquer tempo.

Entretanto, em algumas negociações com alto volume e/ou comodato de equipamentos, é possível a negociação de condição de exclusividade e aquisição de volume mínimo em contrapartida à oferta de condições especiais e investimentos em equipamentos realizados pela distribuidora.

4. Contratos de Franquia e assemelhados. Pela lei 8.955, de 1994, que disciplina os contratos de franquia empresarial, a franquia é o sistema pelo qual um franqueador cede ao franqueado o direito de uso de marca ou patente, associado ao direito de distribuição exclusiva ou semi-exclusiva de produtos ou serviços e, eventualmente, também ao direito de uso de tecnologia de implantação e administração de negócio ou sistema operacional desenvolvidos ou detidos pelo franqueador, mediante remuneração direta ou indireta.

Pela natureza deste tipo de negócio, que compreende a licença de uso de marca, compartilhamento de *know how*, oferta de produtos e serviços únicos e padronizados, a franquia pressupõe uma relação de exclusividade entre franqueado e franqueador.

A ... , assim como as outras distribuidoras de combustíveis, adota este tipo contratual para regular a operação das lojas de conveniência ..... por terceiros, possuindo atualmente uma rede com aproximadamente 900 lojas.

Destaca-se que em 2012, as lojas de conveniência atingiram o patamar de 6.904 unidades no Brasil, sendo 3.099 franquias de lojas de conveniência ou modelos assemelhados das várias distribuidoras<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Fonte: Anuário Sindicom 2013.





Com a ascensão da classe C e aumento do consumo no país, a expectativa é que o setor aumente e mantenha, nos próximos anos, um forte ritmo de crescimento, que em 2012 foi de 14,7%<sup>3</sup>.

#### *Contratos entre concorrentes*

5. Contrato de Venda de Produtos. São contratos que se destinam à venda de excedente de produção de etanol ou combustíveis. Os contratos aperfeiçoam-se pela tradição do produto e pagamento do preço.

Pela Portaria ANP n.º 29, de 2009, é autorizada a venda de produtos entre distribuidores, desde que observado o limite mensal máximo de 5% (cinco por cento), por produto, calculado a partir da média mensal do total de suas aquisições desse mesmo produto, efetuadas nos 3 (três) meses anteriores ao da venda.

6. Contrato de Cessão de Espaço: Trata-se de um contrato de arrendamento de espaço em tancagem de base individual ou compartilhada<sup>4</sup> regulado pela ANP.

Esta modalidade de contratação verifica-se quando identificada a disponibilidade de espaço nas bases das distribuidoras vis a vis a demanda atual e aquela projetada no plano de crescimento das companhias. São contratos firmados por prazo determinado e mediante ajuste de remuneração e demais condições entre as partes interessadas.

O extrato do contrato de cessão de espaço deve ser homologado pela ANP e identificar, no mínimo, o prazo acordado, a empresa e o estabelecimento cedente, a empresa cessionária, além de discriminar o volume, por produto, objeto da cessão.

7. Contrato de Prestação de Serviços em geral: Usualmente, quando as distribuidoras compartilham a infraestrutura, é comum uma distribuidora preste serviços a outra distribuidora, a fim de tornar plenamente possível o aproveitamento da infraestrutura compartilhada. Trata-se de contratos acessórios àqueles inicialmente celebrados para definir a forma de uso conjunto dos ativos.

<sup>3</sup> "Apesar desse crescimento, o mercado brasileiro de conveniência tem pela frente um longo caminho, que se traduz em oportunidade de investimento e em ambiente de alto potencial para expansão. Ainda e baixa a densidade da população de lojas no Brasil: em face do formidável parque de postos de serviço, com quase 40 mil estabelecimentos, elas estão presentes em menos de 20% - uma das menores densidades entre as nações com razoável desenvolvimento automotivo. O Chile, por exemplo, dispõe de lojas em quase 40% de sua rede de postos; a Argentina, em praticamente metade. Os Estados Unidos tem lojas em 80% dos postos; Alemanha e Inglaterra, em percentual ainda maior." Fonte: Anuário Sindicom 2013.

<sup>4</sup> De acordo com a Resolução ANP n.º 42, de 2011, as distribuidoras podem operar com base individual, instalação autorizada a operar pela ANP, cuja posse (aquisição ou arrendamento) seja de um único agente autorizado ao exercício da atividade, ou em base compartilhada: instalação autorizada a operar pela ANP, cuja posse (aquisição ou arrendamento) seja de mais de um agente autorizado ao exercício da atividade.

8. Contrato de compra e venda de cana-de-açúcar e assemelhados: A cana-de-açúcar é a principal matéria-prima utilizada para a produção do etanol e açúcar no Brasil. Esta cultura se desenvolve ao longo do ano, sendo colhida dentro de um período de aproximadamente 08 (oito) meses consecutivos que variam de acordo com a região do país e que constituem o momento adequado da maturação dos açúcares recuperáveis ("ATR") no processo industrial.

Diferentemente da cultura de grãos, a cana-de-açúcar não pode ser estocada depois de colhida, bem como, uma vez alcançado o período de maturação do ATR, não se pode aguardar longos períodos para o seu processamento, uma vez que se perde ou diminui consideravelmente a concentração de ATR necessário ao processo produtivo de etanol e açúcar.

Ainda, vale ressaltar, que o mercado consumidor de cana-de-açúcar é único, ou seja, a cana-de-açúcar (*in natura*) só pode ser consumida por indústrias do setor sucroenergético, ou seja, por outras usinas produtoras de açúcar e etanol.

Neste sentido, considerando as peculiaridades da produção da cana-de-açúcar, as empresas produtoras de açúcar e etanol com excesso de cana-de-açúcar em período ótimo de maturação e aquelas com falta desta matéria prima, buscam oportunidades de negócio, visando o melhor aproveitamento da cana-de-açúcar disponível, e a consequente manutenção do mercado de consumo de etanol e açúcar abastecido.

9. Compra e venda subprodutos, tais como bagaço, palha: O bagaço e a palha são subprodutos decorrentes do processamento industrial da cana-de-açúcar para a produção de açúcar e etanol. Estes subprodutos são utilizados para a produção de energia elétrica nas Usinas Termelétricas a biomassa.

As usinas que não produzem energia elétrica ou que possuem bagaço excedente têm a opção de venda deste insumo às demais usinas do setor sucroenergético, que estão com baixa quantidade de bagaço necessário ao suprimento de energia contratada com os demais *players* do mercado de energia elétrica.

Sendo assim, a compra de bagaço das usinas de cana-de-açúcar é importante para a satisfação dos contratos de compra e venda de energia elétrica, bem como para a manutenção do suprimento de energia elétrica ao Sistema Interligado Nacional.

A par da descrição da realidade empresarial acima – da qual a ..... é apenas um exemplo -, sobre os aspectos teóricos que subjazem à resolução, entendemos importante pontuar que:

- a- A definição de contrato associativo deve levar em conta elementos que denotem intenção de associação entre partes, como, por exemplo, a união



em caráter exclusivo por um período de tempo considerável, envolvendo compartilhamento de receitas, prejuízos, ativos ou a troca de informações concorrencialmente sensíveis;

- b- Alguns contratos contêm condição de exclusividade por força de lei ou regulamento e, nestas hipóteses, a exclusividade tem por objetivo proteger os interesses do consumidor ou outro bem jurídico relevante, sendo legítimo presumir-se que potenciais impactos concorrenciais foram ponderados pelo legislador/agência reguladora ao editar a respectiva norma.

Assim, entendemos apropriado que sejam submetidos à autoridade concorrencial os contratos entre concorrentes que efetivamente se caracterizem como contratos associativos e que, para tanto, contenham cumulativamente previsão de: (i) compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes ou o compartilhamento de informações comerciais; e (ii) exclusividade por período superior a 2 (dois) anos, seja ela jurídica ou fática.

Segue a proposta de redação da ... para a Resolução n.º 8, que disciplina as hipóteses de notificação da celebração de contrato associativo, de que trata o inciso IV do artigo 90 da Lei 12.529, de 2011.

## RESOLUÇÃO Nº 8

*Disciplina as hipóteses de notificação da celebração de contrato associativo, de que trata o inciso IV do artigo 90 da Lei 12.529, de 2011.*

O PLENÁRIO DO CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, no uso de suas atribuições que lhe confere o art. 9º, XV da Lei nº 12.529 de 2011, nos termos do art. 53, caput, e do art. 54, inciso I da mesma lei, RESOLVE:

Art. 1º Esta resolução disciplina as hipóteses de notificação da celebração de contrato associativo, de que trata o inciso IV do artigo 90 da Lei 12.529 de 2011.

Art. 2º Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, considera-se associativo qualquer contrato celebrado:

I – entre concorrentes, sempre que pelo menos um deles detenha mais de 20% do mercado relevante afetado pelo contrato, desde que preenchidas cumulativamente as seguintes condições:

a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas, prejuízos e ativos entre as partes ou o compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis;

b) do contrato decorra relação de exclusividade por período superior a 2 anos, seja ela jurídica ou fática; ou

II – entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do

respectivo mercado relevante, desde que preenchida cumulativamente as seguintes condições:

- a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;
- b) do contrato decorra relação de exclusividade superior a 2 anos, seja ela jurídica ou fática.

Parágrafo primeiro. Não serão considerados como associativos os contratos que contenham condição de exclusividade por força de lei ou regulamento.

Parágrafo segundo. Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos desse artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2.

Art. 3º Essa Resolução entra em vigor na data de sua publicação.

#### **CONTRIBUIÇÃO N.º 6**

**Respostas às Consultas Públicas nºs 01, 02 e 03-2014 do CADE  
Professor Fernando Marques**

**Consultas Públicas CADE nº  
01/2014, 02/2014 e  
03/2014**



**■ CONSULTA PÚBLICA - 01**

**RESOLUÇÃO 02 CADE –**

**Grupos Econômicos no caso de Fundos de Investimento**

2

<u>ORIGINAL</u>	<u>CONSULTA PÚBLICA</u>
Artigo 4	*Art 4º .....
§1º Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art 88 da Lei 12.529/11 e do preenchimento dos Anexos I e II dessa Resolução, cumulativamente	§1º. Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente.
§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico, cumulativamente	§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente
I - os fundos que estejam sob a mesma gestão,	I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação,
II - o gestor,	II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante, e

3

<u>ORIGINAL</u>	<u>CONSULTA PÚBLICA</u>
III - as cotistas que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas de pelo menos um dos fundos do inciso I, e	III - As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante
IV - as empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação direta ou indiretamente detida pelo fundo seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante	
	§3 A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas a determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 de Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação a solicitação de informações e a análise de mérito dos casos concretos."

4

## COMENTÁRIOS

A proposta refere-se à definição de grupos econômicos no caso de fundos de investimento, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011.

A nova proposta é positiva na medida que restringe e deixa mais precisa a definição de grupo econômico.

III - O gestor e os fundos sob a mesma gestão, mas que não estiverem diretamente relacionados à operação, não são mais considerados parte do grupo econômico do fundo diretamente relacionado à operação.

5

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
Art. 8º São hipóteses enquadradas no Procedimento Sumário, as seguintes operações:	Art. 8º
II - Consolidação de controle as aquisições de participação notificadas nos termos do artigo 11 desta Resolução.	II - Substituição de agente econômico situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo.
III - Substituição de agente econômico situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo.	III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial.

6

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
IV - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial.	IV - Baixa participação de mercado com integração vertical nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.
V - Baixa participação de mercado com integração vertical as situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não detinham, comprovadamente, participação superior a 20% nos mercados relevantes verticalmente integrados, antes da operação.	V - Ausência de nexo de causalidade concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.
VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.	VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada."

7

## ■ COMENTÁRIOS

Em conformidade com o artigo 36, §2º da Lei 12.529/11 do CADE, presume-se posição dominante quando uma empresa controlar 20% ou mais do mercado relevante. Nesse sentido a % referida no inciso IV deveria permanecer de 20%, conforme redação anterior.

Isso porque no caso de posição dominante é necessária uma análise maior e mais complexa do ato de concentração, para que não haja prejuízo do mercado, nesse sentido a nova redação não se enquadra no procedimento sumário. A Resolução deve guardar coerência com a lei.

A nova proposta é positiva ao incorporar o novo inciso V, que prevê a possibilidade de haver rito sumário em operações nas quais o acréscimo de concentração for baixo, mesmo que superiores à 20% de market share. Nesse ponto, o acréscimo deve ser inferior a 200 de HHI e a parcela de mercado relevante gerada não pode ser superior à 20%.

A nova proposta é positiva ao incorporar o novo inciso V, que prevê a possibilidade de haver rito sumário em operações nas quais o acréscimo de concentração for baixo, mesmo que superiores à 20% de market share. Nesse ponto, o acréscimo deve ser inferior a 200 de HHI e a parcela de mercado relevante gerada não pode ser superior à 20%.

Ademais, no inciso III, talvez fosse pertinente excluir a expressão "a critério da Superintendência-Geral", de modo a deixar o critério objetivo e dar maior segurança e previsibilidade às empresas, sinalizando objetivamente quais casos seguirão o rito sumário.

8

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
Art 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 9º, II, da Lei 12.529/2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando	"Art 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 9º, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando
I - Acarretem aquisição de controle,	I - Acarretem aquisição ou alteração de controle,
II - Não acarretem aquisição de controle, mas preencham as regras de minimis do artigo 10, ou	II - Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de minimis do artigo 10."
III - Sejam realizadas pelo controlador, na hipótese disciplinada no artigo 11	
Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao CADE as aquisições de parte de empresa ou empresas que confirmam ao adquirente o status de maior investidor individual, ou que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses	"Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses ..... ....."

9



## COMENTÁRIOS

Exclusão correta das aquisições que configuram ao adquirente o status de maior investidor individual cuja notificação é obrigatória.

Importante notar nesse caso que o aumento de participação societária do controlador não afetará o mercado, sob o ponto de vista concorrencial

10

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
Art 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao CADÉ as aquisições de parte de empresa ou empresas que conferem ao adquirente o status de maior investidor individual, ou que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses	*Art 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses ..... .....

11

<u>ORIGINAL</u>	<u>CONSULTA PÚBLICA</u>
<p>Art. 11 Nos termos do artigo 9º, III são de notificação obrigatória ao CADE as aquisições de participação societária realizadas pelo controlador quando a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>	<p>Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10</p> <p>§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures independe de aprovação previa do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados as debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade</p> <p>§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação previa da operação de conversão das debêntures.</p>

12

<u>ORIGINAL</u>	<u>CONSULTA PÚBLICA</u>
ANEXO I	ANEXO I
<p>Instruções gerais de preenchimento</p>	<p>Instruções gerais de preenchimento:</p> <p>.....</p> <p>.....</p>
<p>(iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo "parte" é utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como "partes diretamente envolvidas"), e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do art 4º desta Resolução;</p>	<p>(iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo "parte" é utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como "partes diretamente envolvidas"), e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do item II.5 deste Anexo;</p>
<p>(v) Sempre que as partes diretamente envolvidas na operação sejam entidades sem atividades operacionais ou veículos especialmente criados para a realização da operação, devem ser fornecidas as informações relativas à parte concorrencialmente relevante.</p>	

13

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
ANEXO I	ANEXO I
Instruções gerais de preenchimento	Instruções gerais de preenchimento:
(iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo "parte" e utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como "partes diretamente envolvidas"), e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do art 4º desta Resolução,	(iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo "parte" e utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como "partes diretamente envolvidas"), e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do item II.5 deste Anexo.
(v) Sempre que as partes diretamente envolvidas na operação sejam entidades sem atividades operacionais ou veículos especialmente criados para a realização da operação, devem ser fornecidas as informações relativas a parte concorrencialmente relevante.	(v)

14

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
ETAPA II - INFORMAÇÕES RELATIVAS AS PARTES	*ETAPA II - INFORMAÇÕES RELATIVAS AS PARTES
II.4. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação	II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art 4º da Resolução 02/2012), no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação
II.5. Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.4	II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando a) organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação, b) organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem

15

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
	<p>II.5.1 Para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, considere-se grupo econômico, cumulativamente</p> <p>a) As empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo, e</p> <p>b) As empresas nas quais qualquer das empresas da alínea "a" seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante</p> <p>II.5.2 No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente</p> <p>a) O fundo envolvido na operação,</p> <p>b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação,</p> <p>c) O gestor,</p> <p>d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1, que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação,</p> <p>e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante, e</p> <p>f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante</p> <p>Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b" e "f" do item II.5.2, fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual</p>

16

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
<p>II.6 Forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos indicados no item II.4, com atividades no território nacional, informando</p> <p>a) organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação,</p> <p>b) organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem.</p>	<p>II.6 Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.5</p>
<p>II.7 Informe as operações realizadas durante os últimos cinco anos, pelas pessoas listadas no item II.6, e as respectivas decisões do CADE, quando for o caso</p>	<p>II.7 Informe as operações realizadas durante os últimos cinco anos, pelas pessoas listadas no item II.5, e as respectivas decisões do Cade, quando for o caso.</p>
<p>II.8 Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos, no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação.</p>	<p>II.8 Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas partes diretamente envolvidas na operação, no Brasil, indicando o faturamento bruto obtido com cada uma das atividades no ano fiscal anterior ao da apresentação da notificação. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>

17

# FIESP

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
<p>II 9 Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas partes diretamente envolvidas na operação, no Brasil, indicando o faturamento bruto obtido com cada uma das atividades no ano fiscal anterior ao da apresentação da notificação. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>	<p>II 9 Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>
<p>II 10 Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>	<p>II 10 Forneça uma lista de todas as empresas com atividades no território nacional, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes do grupo detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante. Na resposta, apresente também o organograma da estrutura societária das empresas que se enquadram nesse critério.</p>
<p>II 11 Forneça uma lista de todas as empresas com atividades no território nacional, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes do grupo detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante. Na resposta, apresente também o organograma da estrutura societária das empresas que se enquadram nesse critério.</p>	<p>II 11 No que do respeito às empresas referidas nas respostas aos itens II 9 e II 10, forneça uma lista dos membros dos seus órgãos de gestão que sejam igualmente membros dos órgãos de gestão ou de fiscalização de quaisquer outras empresas atuantes nas mesmas atividades econômicas, conforme CNAE 2.0 a 7 dígitos, indicando tais empresas."</p>

18

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
ANEXO II	ANEXO II
Instruções gerais de preenchimento	Instruções gerais de preenchimento:
<p>(iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo "parte" é utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como "partes diretamente envolvidas"), e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do art. 4º desta Resolução.</p>	<p>(iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo "parte" é utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como "partes diretamente envolvidas"), e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do item II.5 deste Anexo.</p>
<p>(v) Sempre que as partes diretamente envolvidas na operação sejam entidades sem atividades operacionais ou veículos especialmente criados para a realização da operação, devem ser fornecidas as informações relativas à parte concorrencialmente relevante.</p>	<p>(v) .....</p>

19

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
ETAPA II - INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES	ETAPA II - INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES
<p>II.4 Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação</p>	<p>II.4 Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação</p>
<p>II.5 Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.4</p>	<p>II.5 Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando</p> <p>a) Organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação,</p> <p>b) Organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem</p>
	<p>II.5.1 Para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, considera-se grupo econômico, cumulativamente</p> <p>a) As empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo, e</p> <p>b) As empresas nas quais qualquer das empresas da alínea "a" seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante</p>

20

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
	<p>II.5.2 No caso dos fundos de investimento, são considerado integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente</p> <p>a) O fundo envolvido na operação,</p> <p>b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação,</p> <p>c) O gestor,</p> <p>d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item</p>
	<p>II.5.1, que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotes do fundo envolvido na operação,</p> <p>e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante, e</p> <p>f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b" e "f" do item II.5.2, fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>

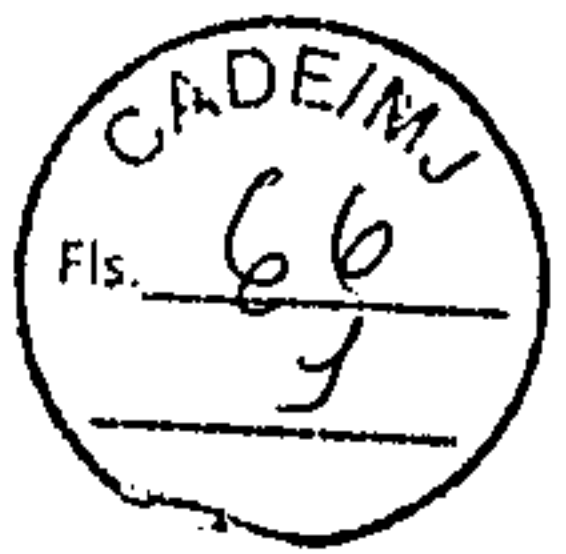
21

<u>ORIGINAL</u>	<u>CONSULTA PÚBLICA</u>
<p>II.6 Forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos indicados no item II.4, com atividades no território nacional, informando:</p> <p>c) organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação;</p> <p>d) organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem</p>	<p>II.6 Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.5.</p>
<p>II.7 Informe as operações realizadas durante os últimos cinco anos pelas pessoas listadas no item II.6, e as respectivas decisões do CADE, quando for o caso</p>	<p>II.7 Informe as operações realizadas durante os últimos cinco anos, pelas pessoas listadas no item II.5, e as respectivas decisões do Cade, quando for o caso</p>
<p>II.8 Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos, no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação</p>	<p>II.8 Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas partes diretamente envolvidas na operação, no Brasil, indicando o faturamento bruto obtido com cada uma das atividades no ano fiscal anterior ao da apresentação da notificação. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>

22

<u>ORIGINAL</u>	<u>CONSULTA PÚBLICA</u>
<p>II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas partes diretamente envolvidas na operação, no Brasil, indicando o faturamento bruto obtido com cada uma das atividades no ano fiscal anterior ao da apresentação da notificação. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual</p>	<p>II.9 Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual</p>
<p>II.10. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>	<p>II.10 Forneça uma lista de todas as empresas com atividades no território nacional, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes do grupo detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante. Na resposta, apresente também o organograma de estrutura societária das empresas que se enquadram nesse critério</p>
<p>II.11. Forneça uma lista de todas as empresas com atividades no território nacional, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes do grupo detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante. Na resposta, apresente também o organograma de estrutura societária das empresas que se enquadram nesse critério.</p>	<p>II.11 No que diz respeito às empresas referidas nas respostas aos itens II.5 e II.10, forneça uma lista dos membros dos seus órgãos de gestão que sejam igualmente membros dos órgãos de gestão ou de fiscalização de quaisquer outras empresas atuantes nas mesmas atividades econômicas, conforme CNAE 2.0 a 7 dígitos, indicando tais empresas."</p>

23



■ CONSULTA PÚBLICA - 02  
REGIMENTO INTERNO DO CADE –  
Operações Realizadas em Bolsa de Valores

24

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
Art. 109. Em cumprimento ao disposto no art. 89, parágrafo único da Lei nº 12.529, de 2011, as operações de oferta pública de ações podem ser notificadas a partir da sua publicação e independentemente da aprovação prévia do Cade para sua consumação.	*Art. 109 .....
§1º Sem prejuízo do disposto no caput deste artigo, fica proibido o exercício dos direitos políticos relativos à participação adquirida por meio da oferta pública até a aprovação da operação pelo Cade. §2º O Cade pode, a pedido das partes, conceder autorização para o exercício dos direitos de que trata o § 1º, nas hipóteses em que tal exercício seja necessário para a proteção do pleno valor do investimento. §3º A obrigatoriedade da oferta pública por alienação de controle de que trata o art. 2º, III da Instrução CVM nº 361, de 5 de março de 2002, deverá ser informada quando da notificação da operação que determinar a realização da oferta, sendo desnecessária posterior notificação após a respectiva publicação. §4º As ofertas públicas de que tratam os incisos I e II do art. 2º da Instrução CVM nº 361, de 2002, não se enquadram nas hipóteses de ato de concentração disciplinadas pela Lei nº 12.529, de 2011.	Art. 109-A. As operações realizadas em bolsa de valores independem da aprovação prévia do Cade para sua consumação e sujeitam-se às disposições estabelecidas nos §§ 1º e 2º do art. 109.

25



## COMENTÁRIOS

Com a nova redação, o Regimento Interno englobará todas as operações realizadas em bolsa de valores e não só as ofertas públicas de ações.

26

<u>ORIGINAL</u>	<u>CONSULTA PÚBLICA</u>
<p>Art 122 No prazo de 15 (quinze) dias contados a partir de publicação da decisão da Superintendência-Geral que aprovar o ato de concentração</p> <p>I - caberá recurso da decisão ao Tribunal, que poderá ser interposto por terceiros interessados habilitados no processo, nos termos do art. 118, ou, em se tratando de mercado regulado, pela respectiva agência reguladora.</p> <p>II - o Tribunal poderá, mediante provocação de um de seus Conselheiros e em decisão fundamentada, avocar o processo para julgamento.</p> <p>Parágrafo único Do recurso contra a decisão de aprovação do ato de concentração pela Superintendência-Geral, deverão constar os motivos pelos quais o ato aprovado poderá implicar eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, reforço de posição dominante ou dominação de mercado relevante de bens e serviços, e todos os documentos e pareceres indispensáveis à análise dos fatos alegados</p>	<p>"Art 122. ....</p> <p>§2º A decisão de avocação do Tribunal se dará por meio de despacho do Conselheiro, que exporá os motivos que fundamentam a avocação, no prazo de 15 (quinze) dias, contados a partir da publicação da decisão da Superintendência-Geral que aprovar o ato de concentração.</p> <p>§3º O Conselheiro que proferir o despacho de avocação certificará a Superintendência-Geral de sua decisão, ocasião em que o ato de concentração será remetido ao Plenário do Tribunal e distribuído por sorteio a um Conselheiro-Relator.</p> <p>§4º O despacho de avocação será submetido ao Plenário do Tribunal na sessão de julgamento imediatamente subsequente à sua prolação."</p>

27

## COMENTÁRIOS

Alteração positiva no sentido de dar maior segurança jurídica no que diz respeito ao instituto da avocação, uma vez que determina o procedimento a ser adotado, coisa que antes não era prevista de forma clara na redação anterior.

Somente a numeração encontra-se errada:

§1º A decisão de avocação do Tribunal se dará por meio de despacho do Conselheiro, que exporá os motivos que fundamentam a avocação, no prazo de 15 (quinze) dias, contados a partir da publicação da decisão da Superintendência-Geral que aprovar o ato de concentração.

§2º O Conselheiro que proferir o despacho de avocação cientificará a Superintendência-Geral de sua decisão, ocasião em que o ato de concentração será remetido ao Plenário do Tribunal e distribuído por sorteio a um Conselheiro-Relator.

§3º O despacho de avocação será submetido ao Plenário do Tribunal na sessão de julgamento imediatamente subsequente à sua prolação."

28

<u>ORIGINAL</u>	<u>CONSULTA PÚBLICA</u>
<p>Art. 131 O Conselheiro que encaminhar a provocação de avocação ao Tribunal ficará prevento para relatar o incidente de avocação, devendo apresentá-lo relatando as razões que fundamentam o pedido</p> <p>§ 1º O Tribunal, ao decidir o incidente, poderá</p> <p>I - confirmar a decisão de aprovação do ato de concentração, ou</p> <p>II - determinar a avocação do ato de concentração para realização de instrução complementar no Tribunal.</p> <p>§2º Determinada a avocação do ato de concentração, o ato de concentração será distribuído por sorteio a um Conselheiro-Relator e seguirá, no que couber, o procedimento previsto nos artigos 124 a 129.</p>	<p>"Art. 131. O Conselheiro que proferir despacho de avocação ficará prevento para submeter a questão ao Plenário do Tribunal, que poderá:</p> <p>I - confirmar a decisão da Superintendência-Geral de aprovação do ato de concentração, ficando sem efeito o procedimento do art. 126, inciso III, ou,</p> <p>II - manter o despacho de avocação, podendo determinar, se for o caso, a realização de instrução complementar</p> <p>Parágrafo único Na hipótese do inciso II deste artigo, o ato de concentração será encaminhado ao Conselheiro-Relator e seguirá, no que couber, o procedimento previsto nos artigos 124 a 129."</p>

29

ORIGINAL	CONSULTA PÚBLICA
<p>Art. 132. Aprovado o ato de concentração pela Superintendência-Geral, a operação somente poderá ser consumada depois de encerrado o prazo para recurso ou para a avocação.</p> <p>Parágrafo único. A interposição do recurso contra a decisão de aprovação do ato de concentração pela Superintendência-Geral, ou a decisão de avocar, suspende a execução do ato de concentração econômica até decisão final do Tribunal.</p>	<p>Art. 132.</p> <p>§1º A interposição do recurso contra a decisão de aprovação do ato de concentração pela Superintendência-Geral ou a decisão de avocar suspende a execução do ato de concentração econômica até decisão final do Tribunal.</p> <p>§2º Para fins do §1º, considera-se suspensa a execução do ato de concentração econômica no momento do recebimento do recurso na Unidade de Protocolo do Cade ou na data de prolação do despacho de avocação por um dos Conselheiros do Tribunal.</p> <p>§3º O decurso in albis do prazo previsto no artigo 122 deste Regimento Interno será certificado pelo Cade nos autos.</p>

30

## ■ COMENTÁRIOS

É pertinente a redação do § 1º (*A interposição do recurso contra a decisão de aprovação do ato de concentração pela Superintendência-Geral ou a decisão de avocar suspende a execução do ato de concentração econômica até decisão final do Tribunal*), pois o mérito do caso ainda não terá sido decidido no âmbito do CADE.

31

■ **CONSULTA PÚBLICA - 03**  
**Contratos Associativos**

32

<b><u>Art. 90 da Lei 12.529/11</u></b>	<b><u>RESOLUÇÃO</u></b>
<p>Art. 90 Para os efeitos do art. 88 desta lei, realiza-se um ato de concentração quando</p> <p>IV - 2 (duas) ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio ou joint venture</p>	<p>Art. 1º Esta resolução disciplina as hipóteses de notificação da celebração de contrato associativo, de que trata o inciso IV do artigo 90 da Lei 12.529 de 2011.</p> <p>Art. 2º Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, considera-se associativo qualquer contrato celebrado:</p> <p>I - entre concorrentes; ou</p> <p>II - entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante, desde que preenchida pelo menos uma das seguintes condições:</p>

33

<u>Art. 90 da Lei 12.529/11</u>	<u>RESOLUÇÃO</u>
	<p>a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;</p> <p>b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática.</p> <p>Parágrafo único Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos desse artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2.</p> <p>Art. 3º Essa Resolução entra em vigor na data de sua publicação.</p>

34

<u>Art. 90 da Lei 12.529/11</u>	<u>RESOLUÇÃO</u>
	<p>a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;</p> <p>b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática.</p> <p>Parágrafo único. Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos desse artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2.</p> <p>Art. 3º Essa Resolução entra em vigor na data de sua publicação.</p>

<u>Art. 90 da Lei 12.529/11</u>	<u>RESOLUÇÃO</u>
	<p>a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;</p> <p>b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática.</p> <p>Parágrafo único. Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos desse artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2.</p> <p>Art. 3º Essa Resolução entra em vigor na data de sua publicação.</p>

36

<u>Art. 90 da Lei 12.529/11</u>	<u>RESOLUÇÃO</u>
	<p>a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;</p> <p>b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática.</p> <p>Parágrafo único. Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos desse artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2.</p> <p>Art. 3º Essa Resolução entra em vigor na data de sua publicação.</p>

37

## COMENTÁRIOS – Doutrina Brasileira

Conforme Taufick, o Inciso IV do art. 90 é exceção no que diz respeito à necessária transferência de ativos para o enquadramento no ato de concentração.

A preocupação surge nesse caso em razão de que entes associativos habitualmente deixam de competir com o negócio conjunto.

Importante notar que nem todo contrato associativo desperta preocupações concorrendais. Porém, é importante criar uma limiar entre exercício regular de um direito e abuso de direito, uma vez que o contrato associativo pode gerar episodicamente um poder econômico que desperte atenção antitruste.

Ainda, alguns contratos, como por exemplo, os contratos de distribuição e fornecimento, podem apresentar características de uma associação, porém são apenas contratos comerciais.

Nesse sentido, se não forem impostas restrições e regras quanto a esse conceito, qualquer associação pode implicar por sua natureza, no compartilhamento de informações sobre preço e quantidade e além disso, pode haver a confusão entre os contratos associativos e contratos comerciais comuns.

Ainda, a fim de garantir a segurança jurídica ao determinar o contrato associativo na Lei 12.529/11 seria preciso focar na questão concorrencial, ou seja, deve-se regular o contrato associativo somente quando este prejudica de alguma forma a concorrência.

Diante do exposto acima, consideramos que apesar do grande passo positivo da autoridade em determinar o conceito de contrato associativo, consideramos que este encontra-se ainda muito amplo na redação proposta pelo CADE. 38

## COMENTÁRIOS – Doutrina Brasileira

De acordo com Paula Forgioni, contratos associativos são “negócios jurídicos mediante os quais duas ou mais empresas, sem constituir consórcio formal nos termos do art. 278 da Lei Societária, associam-se para realizar o empreendimento acordado, normalmente atividade empresarial que visa lucro. Não perdem autonomia dos centros decisórios, mas tem sua liberdade limitada na medida em que se vinculam para consecução de escopo comum. Essas contratações são aptas a alterar as condições de mercado e, nessa medida, objeto de preocupação antitruste.” (FORGIONI, Paula A. Os Fundamentos do Antitruste. 5ª edição. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2012.)

Eduardo Caminati Anders diz que a associação se caracteriza “por ser um contrato com algum tipo de compartilhamento de informações, infra-estrutura, pesquisa e desenvolvimento, marketing, que afetam o comportamento das partes no mercado ou entre as partes e terceiros”.

## ■ COMENTÁRIOS – JUPRISPRUDÊNCIA CADE

Em voto recente do Ato de Concentração nº 08700.004957/72, proferido pelo Conselheiro Alessandro Octaviani Luis, o Conselheiro cita julgados da Conselheira Ana Frazão sobre aspectos importantes do contrato associativo:

"Em tais contratos os participantes mantêm a sua independência econômica e financeira não reestruturam internamente a sua gestão ou poder de controle e não necessariamente adquirem ativos e, se o fazem, isso se dá de forma meramente instrumental, não obstante, passam a titularizar em conjunto um poder empresarial ou criam um novo centro de gestão e decisão..."

(...)

De maneira geral, mas não exclusiva ou exaustiva, podemos descrever os caracteres dos tipos contratuais elencados pelo inc. IV do art. 90 da Lei 12.529/11 como: (i) a comunhão de interesses comerciais; (ii) o exercício de empreendimento comum por meio da (iii) coordenação de atividades empresariais, com o devido (iv) compartilhamento de riscos dessa atividade."

40

## ■ COMENTÁRIOS – DOUTRINA NORTE-AMERICANA

Conforme Robert Davis, algumas possíveis diretrizes para se verificar se o contrato associativo possui impactos concorrenciais são:

a) Ver se a associação fornece periodicamente serviços e se esses são essenciais à outras empresas que não fazem parte da associação (Take a look at the services that the association provides periodically to see if any are essential for effective competition by companies in the industry)

b) Se os serviços da associação não são destinados à não membros, deve-se avaliar qual a justificativa e as eficiências decorrentes da associação (Make sure that services like that are made available to non-members or if not that there is a good reason, tied to the benefits the association provides to members)

c) Pode haver uma taxa maior aos não membros da associação, mas esse acréscimo na taxa deve estar relacionado com o custo para prover as informações à não membros (There can be a higher fee for non-members than for members but the fee should be related to the cost for providing those services to non-members)

41



## COMENTÁRIOS - CONCLUSÃO

Apresentar qualquer contrato associativo entre concorrentes ao CADE vai limitar as atividades empresariais das empresas e sobrecarregar o órgão antitruste de Atos de Concentração irrelevantes do ponto de vista concorrencial.

No inc. I, consideramos que a redação deve determinar que ao menos 1 dos concorrentes detenha 20% ou mais do mercado relevante ou que tal contrato apresente relevância concorrencial, de forma a limitar o conceito de contrato associativo e garantir maior segurança jurídica.

Nesse sentido, sugerimos a seguinte redação:

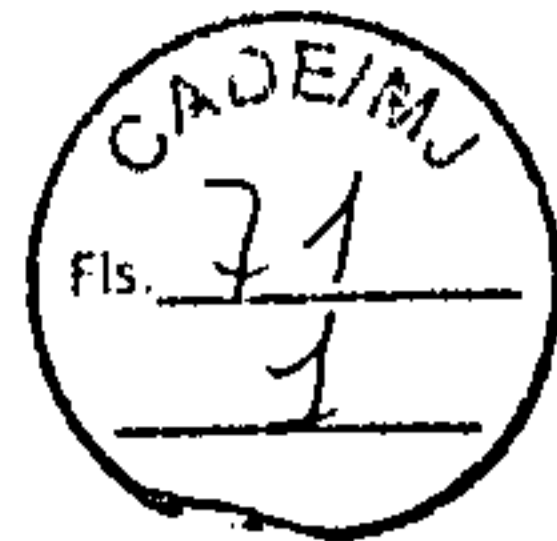
Art. 2º Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, considera-se associativo o contrato celebrado:

- I – entre concorrentes em que pelo menos 1 deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante ou que tal contrato apresente relevância concorrencial; e
- II – entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante, desde que as seguintes condições:

a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes; compartilhamento de informações, infra-estrutura, pesquisa, desenvolvimento, marketing, ou demais informações sensíveis que de alguma forma afetem o mercado relevante.

b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática e cooperação.

42



**ABVCAP**

**Luiza Kharmandayan**



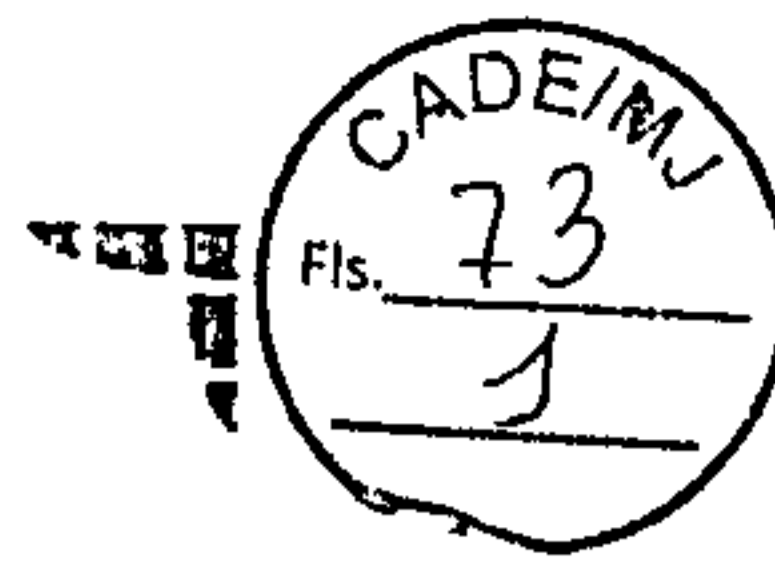
**De:** Ângela Ximenes [aximenes@abvcap.com.br]  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 13:57  
**Para:** Consulta 012014  
**Cc:** Luiz Eugenio Junqueira Figueiredo; Daniel Oliveira Andreoli | TozziniFreire Advogados  
**Assunto:** Consulta pública 01-2014 - manifestação ABVCAP  
**Anexos:** Manifestação ABVCAP Consulta 01-2014.pdf

Prezados Senhores,  
segue em anexo a manifestação da ABVCAP a respeito da consulta em epígrafe

Atenciosamente,

Ângela Ximenes  
Superintendente Executiva





ab

Rio de Janeiro, 22 de abril de 2014

Ao  
**Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE**  
**At: Presidência do CADE**  
**Dr. Vinicius Marques de Carvalho,**  
SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Taurisano.  
CEP 70770-504  
Brasília – DF  
(via email: consulta012014@cade.gov.br)

**Assunto: Manifestação da ABVCAP sobre a  
Consulta Pública nº 01/2014.**

Excelentíssimo Senhor Presidente do E. CADE.

Primeiramente, a Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital ("ABVCAP") congratula este E. Conselho pela iniciativa da consulta pública e agradece mais uma vez a permiscabilidade e abertura para discussões já em curso com a indústria de fundos de investimento.

Tal abertura não só colabora para a promoção de um ambiente concorrencial saudável como também caminha para uma regulação coerente com a indústria de fundos de investimento que paulatinamente vem sendo um importante instrumento para o fomento do desenvolvimento do nosso país.

Nesse sentido, dando continuidade às discussões sobre a indústria de fundos com o CADE especificamente com relação às hipóteses de submissão previstas no artigo 4º da Resolução nº 2/2012, apresentamos as manifestações específicas para a consulta pública nº 1/2014 e as alterações sugeridas ao aludido artigo 4º da Resolução nº 2/2012.

Primeiramente, gostaríamos de louvar a sugestão do CADE para a retirada da figura do gestor para fins de cálculo de faturamento do grupo do fundo de investimento participante da operação. O gestor de fato é um mero administrador dos fundos de investimento aos seus cuidados, sendo que salutar que para fins de análise concorrencial o foco tanto do cálculo de faturamento quanto da análise antitruste deva recair sobre o fundo de investimento participante da operação. Assim, a ABVCAP recebe com satisfação a exclusão da figura do gestor no cálculo do faturamento para fins de notificação obrigatória ao CADE.

Ainda sobre o cálculo do faturamento, acreditamos ser oportuno, como explicitado em reuniões presenciais neste Conselho, se considerar o aumento no percentual de 20% para 25% para a necessidade de contabilização dos cotistas participantes do fundo de investimento participante da transação. Isto porque o nível de 25% é o nível máximo, e utilizado com frequência, de participação de fundos de previdência quando tais fundos tem o perfil passivo (buscando meramente o retorno financeiro de seu investimento). A alteração deste nível certamente contribuiria para evitar

ab

o recebimento de diversos casos de fundos de investimento que não suscitam preocupações concorrenciais, mas que seriam provavelmente notificados ao CADE por conta do limite atual de 20% meramente em razão da existência de um fundo de previdência.

Já quanto às sugestões submetidas em consulta pública sobre que informações deverão constar do formulário de notificação a ser apresentado - mais especificamente no item II.5.2. - sugerimos, em razão de coerência com os comentários expostos acima, a exclusão da figura do gestor (alínea c) e o aumento da participação para 25% no caso dos grupos dos cotistas (alínea d), sendo a disponibilização de informações sobre o grupo dos cotistas (que já são de difícil acesso pelos gestores em razão de sigilo e regulamentos da CVM) limitada a informação sobre faturamento (que motivariam a submissão da transação) e informação sobre empresas relacionadas (horizontal ou verticalmente) à empresa ou negócio objeto da transação.

Por fim, tendo em vista a sensibilidade financeira do investimento de capital semente e de venture capital e sua contumaz irrelevância para o ambiente concorrencial (a não ser para incentivar positivamente a entrada de novos players e a inovação), a ABVCAP gostaria de trazer a discussão para a introdução de um critério adicional baseado no tamanho da transação como forma de isentar tais transações da análise obrigatória via atos de concentração.

Tal iniciativa se coaduna com diversas jurisdições em que a indústria de fundos de investimento se configura como um instrumento necessário para o fomento do investimento da indústria nacional, tais como os Estados Unidos da América e México.

Para tanto, a ABVCAP se coloca mais uma vez à disposição para discussão sobre os níveis de tamanho de transação mais adequados para que as transações de capital semente e venture capital sejam de fato não submetidas à análise prévia pelo CADE, sem que tais níveis eximam transações que tenham potencial lesivo à concorrência e devam ser analisadas pelo CADE.

Mais uma vez a ABVCAP parabeniza a iniciativa deste E. Conselho e se coloca à disposição para discussões adicionais sobre o tema objeto desta manifestação e relativos à indústria de fundos de investimento.

Atenciosamente,

  
Ângela Ximenes  
Superintendente Executiva



# SINDI

# TELEBRASIL

SIND 070/2014

Brasília, 22 de abril de 2014.

**Ao**  
**Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE**  
Setor Comercial Norte, Quadra 2, Projeção C  
Brasília/DF

**Assunto:** Documento de Posicionamento e de Contribuição.

**Ref.:** - Contribuições à Consulta Pública nº 1/2014.

CADE/MJ  
08700.003242/2014-83

Prezados Senhores,

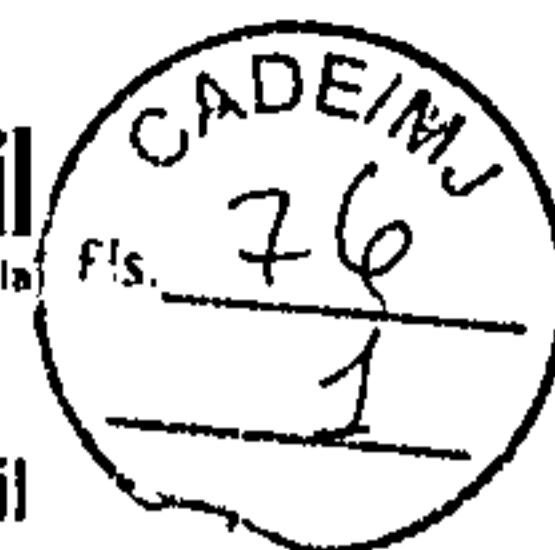
O **SINDITELEBRASIL** – Sindicato Nacional das Empresas de Telefonia Fixa e de Serviço Móvel Pessoal, entidade patronal de primeiro grau que atua em todo o território nacional, vem, mui respeitosamente, à presença de V.Sas, tecer comentários relevantes sobre a Consulta Pública em referência, e, ao final, requerer o que se segue.

Preliminarmente, agradecemos a oportunidade para apresentar o pensamento das empresas de Telecomunicações sobre as Consultas Públicas 1, 2 e 3/2014, que disciplinam temas como a notificação de aquisições de participações societárias ao Cade, a notificação de operações realizadas em bolsa e o procedimento de avocação de operações pelo Tribunal do Cade e, por fim, as hipóteses em que contratos associativos celebrados entre empresas que preencham os critérios de faturamento da Lei 12.529/11 deverão ser notificados ao órgão antitruste;

Apresentamos em documentos separados as contribuições a cada uma das Consultas Públicas aqui relacionadas.

As Associadas do SindiTelebrasil tiveram a oportunidade de analisar o teor das consultas públicas apresentadas e, dessa análise, resultaram as posições e propostas apresentadas a seguir.

A seguir, delineamos em tópicos as questões que nos preocupam, adiantando propostas. De qualquer modo, continuaremos trabalhando com o objetivo de trazer à discussão mais dados e informações que possibilitem sustentar nossas posições e permitam um debate de alto nível com este e. CADE.



Na expectativa da análise favorável dos pleitos apresentados, o SindiTelebrasil reitera manifestação de consideração e apreço.

Atenciosamente,

**Eduardo Levy C. Moreira**  
Diretor Executivo

10



**Contribuições às Consultas Públicas CADE**

**Consulta Pública nº 01/2014: Propostas de alteração do texto da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012, e de seus respectivos anexos**

**1) Alteração no inciso III do art. 8º:**

**Texto em Consulta Pública:**

*"Art. 8º....."*

*III – Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial";*

**Contribuição:** Sugerimos aumentar o percentual do inciso III do art. 8º de 20% para 30%, conforme sugestão de redação abaixo.

*"III – Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 30%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial";*

**Justificativa:** O percentual de 20% já é utilizado há muito tempo pela legislação e regulamentação antitruste como critério para avaliar a possibilidade de exercício de poder econômico. Trata-se de índice que não acompanhou a evolução da economia ao longo do tempo, e certamente não reflete a dinâmica competitiva da maioria dos mercados, sobretudo aqueles regulados, como o de telecomunicações.

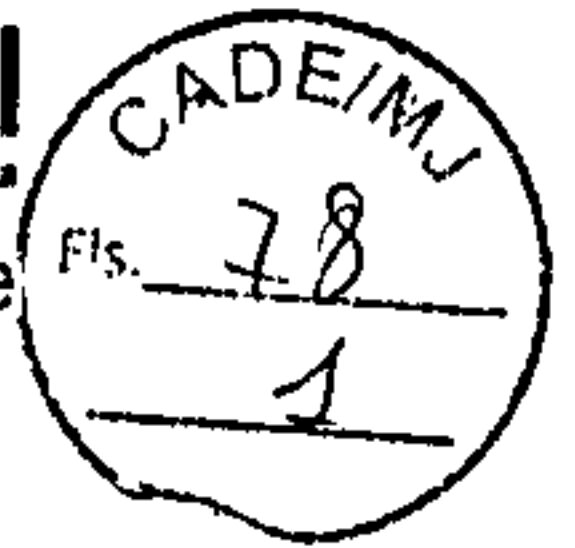
\*\*\*

**2) Alteração no inciso V do art. 8º:**

**Texto em Consulta Pública:**

*"V – Ausência de nexos de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%".*

**Contribuição:** Excluir a condicionante da parcela de mercado superior a 50%, conforme sugestão de redação abaixo:



convertidas, e (b) as condições de mercado podem ser significativamente distintas daquelas quando a conversão foi efetivada.

Sabendo disso, a norma proposta não tem utilidade, uma vez que a conversão de debêntures em ações seria enquadrada nas hipóteses do art. 10 como ato de concentração de notificação obrigatória.

\*\*\*

A handwritten mark or signature, possibly the initials 'fp', located at the bottom right of the page.

"V – Ausência de nexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200".

**Justificativa:** É louvável e bem-vinda a proposta do CADE de analisar a alteração do HHI como critério objetivo para se determinar a simplicidade de uma operação do ponto de vista antitruste. No entanto, da forma como proposta, a redação original pode fazer com que operações sem qualquer impacto competitivo (entendido como alteração do HHI) sejam processadas sob o rito ordinário apenas em razão da participação de mercado de um dos agentes econômicos envolvidos.

A título exemplificativo, imagine-se uma empresa detentora de 55% do mercado relevante adquirindo outra com 1% de *market share*. Apesar de claramente não haver motivo para se processar tal operação hipotética sob o rito ordinário, uma vez que não há alteração significativa na dinâmica competitiva, ela não seria abarcada pela regra objetiva de enquadramento no rito sumário.

Em suma, o critério objetivo de variação do HHI é suficiente para se classificar operações sob o rito sumário ou ordinário.

\*\*\*

### 3) Exclusão do artigo 11 e respectivos parágrafos.

#### Texto em Consulta Pública:

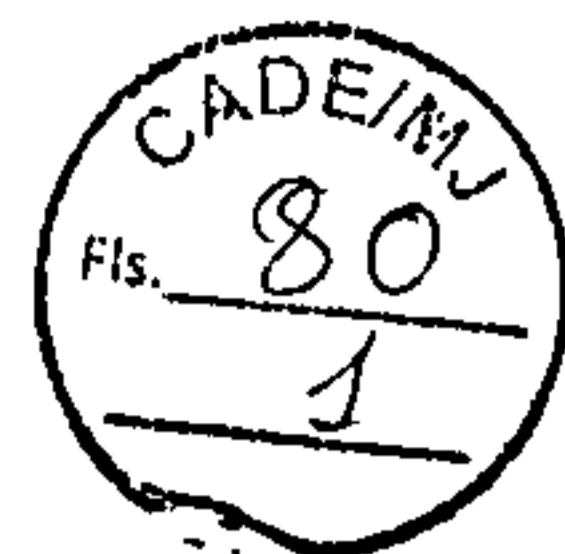
*"Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.*

*§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.*

*§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures."*

**Contribuição:** Excluir o artigo.

**Justificativa:** Primeiramente, deve-se destacar que o dispositivo proposto não deixa claro em que momento a aquisição de debêntures conversíveis em ações deve ser notificada (no momento da aquisição ou no momento da conversão). No entanto, entende-se ser razoável assumir que o momento adequado para notificação é quando da conversão da debêntures em ações, uma vez que, no momento da aquisição, (a) não se sabe sequer se as debêntures serão



**GRINBERG**  
**CONDOVIL**  
**ADVOGADOS**

**Luiza Kharmandayan**




**De:** Ludmila Somensi | GCBA [lus@gcba.com.br]  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 15:39  
**Para:** Consulta 012014  
**Assunto:** Comentários GCA  
**Anexos:** Consulta Pública 1 2014 (GCA).pdf

Ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade

Grinberg e Cordovil Advogados apresenta, por meio do documento anexo, suas sugestões às propostas de alteração do Cade ao texto da Resolução nº 2/2012 e seus respectivos anexos, manifestação possibilitada pela Consulta Pública nº 01/2014.

Permanecemos à disposição do Conselho a fim de prestar quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários.

Atenciosamente,  
Grinberg e Cordovil Advogados

 **Ludmila Somensi | Grinberg e Cordovil Advogados**  
Alameda Jaú, nº 1742, 6º andar – CEP: 01420-904 – São Paulo – SP  
Telefone: + 55 11 3371-5050 | Fax: +55 11 3371-5059  
[www.gcba.com.br](http://www.gcba.com.br)

Esta mensagem (incluindo qualquer anexo) contém informações confidenciais para fins específicos e é protegida por lei. Se você não é o destinatário desta mensagem, você deve deletá-la. Qualquer divulgação, cópia ou distribuição desta mensagem é estritamente proibida.

This message (including any attachments) contains confidential information intended for a specific individual and purpose and is protected by Law. If you are not the recipient, you should delete this message. Any disclosure, copying or distribution of this message is strictly prohibited.

Email secured by Check Point



São Paulo, 22 de abril de 2014

Ao  
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade  
Ao Dr. Vinícius Marques de Carvalho, Presidente do Cade  
SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Carlos Taurisano  
Brasília/DF  
(endereço eletrônico: [consulta012014@cade.gov.br](mailto:consulta012014@cade.gov.br))

**Grinberg e Cordovil Advogados** apresenta, por meio deste, suas sugestões às propostas de alteração do Cade ao texto da Resolução nº 2/2012 e seus respectivos anexos, manifestação possibilitada pela **Consulta Pública nº 01/2014**.

Permanecemos à disposição do Conselho a fim de prestar quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários.

Mauro Grinberg  
OAB/SP 21.734-B

Leonor Cordovil  
OAB/SP 233.058

Patrícia Avigni  
OAB/SP 131.216

Propostas de alteração do §2º e do §3º do artigo 4º da Resolução nº2/2012, de 29 de maio de 2012:

Redação Original	Redação da Consulta Pública	Redação sugerida por GCA
<p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico, cumulativamente:</p> <p>I – os fundos que estejam sob a mesma gestão;</p> <p>II – o gestor;</p> <p>III – os cotistas que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas de pelo menos um dos fundos do inciso I; e</p> <p>IV – as empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação direta ou indiretamente detida pelo fundo seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>	<p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:</p> <p>I – O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;</p> <p>II – As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e</p> <p>III – As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos</p>	<p>§2º Deverão ser submetidos à aprovação do CADE os atos de concentração realizados por fundos de investimento que detenham, direta ou indiretamente, por si, seus gestores ou empresas de seu portfólio, o controle, participação societária ou direitos políticos em empresas concorrentes, considerando-se integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento, cumulativamente:</p> <p>I – Cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;</p> <p>II – As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e</p> <p>III – As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no</p>

	concretos.	artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos.
--	------------	--

#### Comentários:

Um fundo de investimento é uma comunhão de recursos de pessoas físicas ou jurídicas organizado sob a forma de condomínio. O objetivo de um fundo de investimento é obter ganhos financeiros por meio da aplicação em títulos e valores mobiliários. O patrimônio de um fundo é dividido em quotas, cujo valor é calculado por meio da divisão do patrimônio líquido pelo número de quotas em circulação, e sua administração e gerência de recursos é feita por um gestor, que cobra de cada quotista uma taxa de administração pela realização desses serviços.

Durante muito tempo, a dificuldade em enquadrar os fundos de investimento nos critérios objetivos de faturamento e *market share* (então previstos na Lei 8884/94) fez com que muitos atos de concentração realizados por fundos de investimento deixassem de ser submetidos ao crivo do CADE. Diante da peculiaridade de sua estrutura, fundos de investimento não podem ser equiparados a agentes econômicos tradicionais, razão pela qual a Resolução 2/2012 do CADE veio trazer alguns parâmetros de referência para notificações.

Na redação original do §2º do art. 4º da Resolução 2/2012, eram considerados integrantes do mesmo grupo econômico, cumulativamente: I – os fundos que estejam sob a mesma gestão; II – o gestor; III – os cotistas que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas de pelo menos um dos fundos do inciso I; e IV – as empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação direta ou indiretamente detida pelo fundo seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

A noção de grupo econômico para fundos de investimento restringia-se ao gestor, seus fundos, os maiores quotistas desses fundos e as maiores empresas investidas pelo fundo objeto da operação. A somatória do faturamento de cada um deles indicava se a operação deveria ser notificada ou não.

A redação proposta pela consulta pública amplia o parâmetro anterior, indicando que não apenas os principais quotistas, mas também seus respectivos grupos econômicos devem ser considerados como parte do grupo econômico do fundo. Além disso, inclui empresas controladas além daquelas em que a participação societária é igual ou superior a 20%. Na prática, os critérios sugeridos farão com que praticamente toda operação envolvendo fundos de investimento deva ser notificada ao CADE.

Os fundos de investimento foram considerados agentes econômicos importantes do ponto de vista antitruste quando passaram a investir em empresas que atuam no mesmo mercado relevante. Para acompanhar o investimento realizado, o fundo costuma deter direitos de voto e/ou veto na companhia, muitas vezes participando de forma ativa nas decisões comercialmente estratégicas da empresa. O acesso às informações concorrencialmente sensíveis de empresas



concorrentes justificou o controle do CADE sobre as operações realizadas por fundos de investimento.

A motivação que levou o CADE a equiparar os fundos de investimento aos agentes econômicos tradicionais poderia ser resgatada para a aplicação dos critérios de notificação para fundos. Sugere-se que somente nas hipóteses em que o fundo de investimento objeto da operação, seu gestor, ou empresas de seu portfólio tenham investimentos em empresas concorrentes seja aplicado o §2º do art. 4º da Resolução 2/2012.

O termo “empresas concorrentes” poderia ser substituído por “empresas horizontal ou verticalmente relacionadas”, caso mostre-se conveniente precisar o nível de integração concorrencial entre as sociedades investidas.

Além disso, a inclusão dos grupos econômicos dos principais quotistas para o cálculo de faturamento pode não ser facilmente aplicável, levando-se em conta que em vários casos os quotistas são investidores independentes. Por este motivo, sugere-se considerar apenas os quotistas que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das quotas do fundo envolvido na operação.

Propostas de alteração do artigo 8º da Resolução nº2/2012, de 29 de maio de 2012:

Redação Original	Redação da Consulta Pública	Redação sugerida por GCA
<p>Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações:</p> <p>I - Joint-Ventures clássicas ou cooperativas: casos de associação de duas ou mais empresas separadas para a formação de nova empresa, sob controle comum, que visa única e exclusivamente à participação em um mercado cujos produtos/serviços não estejam horizontal ou verticalmente relacionados;</p> <p>II - Consolidação de controle: as aquisições de participação notificadas nos termos do artigo 11 desta Resolução.</p> <p>III - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>IV - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;</p> <p>V - Baixa participação de</p>	<p>Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações:</p> <p>I - Joint-Ventures clássicas ou cooperativas: casos de associação de duas ou mais empresas separadas para a formação de nova empresa, sob controle comum, que visa única e exclusivamente à participação em um mercado cujos produtos/serviços não estejam horizontal ou verticalmente relacionados;</p> <p>II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial.</p> <p>IV - Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente</p>	<p>Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações:</p> <p>I - Joint-Ventures clássicas ou cooperativas: casos de associação de duas ou mais empresas separadas para a formação de nova empresa, sob controle comum, que visa única e exclusivamente à participação em um mercado cujos produtos/serviços não estejam horizontal ou verticalmente relacionados;</p> <p><del>II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</del></p> <p>III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial.</p> <p>IV - Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente</p>

<p>mercado com integração vertical: as situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não detinham, comprovadamente, participação superior a 20% nos mercados relevantes verticalmente integrados, antes da operação.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	<p>controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.</p> <p>V - Ausência de nexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	<p>integrados.</p> <p>V - Ausência de nexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p> <p>VII - Apesar de inicialmente enquadrados como procedimentos sumários, há situações excepcionais em que a Superintendência-Geral pode determinar uma investigação mais profunda e, com isso, converter a situação para o procedimento ordinário. São exemplos de situações que podem ser excluídas do procedimento sumário, operações em que:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>(i) Envolve mercados já previamente concentrados;</li><li>(ii) Há a eliminação de um importante competidor do mercado;</li><li>(iii) Há indícios de que a operação pode prejudicar a expansão de concorrentes;</li><li>(iv) Há a concentração de dois importantes inovadores;</li><li>(v) Impossibilidade de determinar o exato <i>market share</i> das partes (geralmente em casos em que as partes operam em mercados novos ou pouco desenvolvidos);</li><li>(vi) A concentração pode reforçar o poder de mercado das partes ao combinarem recursos</li></ul>
--	---	---

		tecnológicos, financeiros ou outros, mesmo que não operem no mesmo mercado.
--	--	---

**Comentários:**

**Inciso II:**

Propõe-se que a mera substituição de agente econômico não seja considerada como uma hipótese de submissão ao CADE, o que implica, por óbvio, na exclusão do inciso II do referido dispositivo.

A substituição de agente econômico quando a empresa adquirente não possui qualquer vínculo com o mercado (ainda que indireto), ou seja, quando não há que se falar em sobreposição horizontal ou integração vertical, não afeta, sob qualquer perspectiva, a higidez do mercado.

A análise da jurisprudência recente do CADE<sup>1</sup> reafirma a inexistência de preocupação em relação a essas operações, na medida em que praticamente todos os casos foram aprovados sem restrições.

A jurisprudência europeia corrobora com esse entendimento, na medida em que não prevê o enquadramento de tal operação.

**Inciso VII:**

O artigo 7º do Regimento interno do CADE contém uma previsão expressa de que a Superintendência-Geral (SG) se reveste de certa discricionariedade para a decisão de enquadramento do pedido de aprovação em rito sumário. Tal possibilidade de certa forma se repete no inciso VI do artigo 8º, que prevê a conversão imediata para o rito sumário em situações não abrangidas pelo artigo 8º que não despertam maiores preocupações.

É possível inferir, com isso, que procedimentos inicialmente enquadráveis como sumário podem ser convertidos em ordinários. A aplicação dos dispositivos mencionados tal como sugere a atual redação implica em há um alto grau de subjetividade por parte da SG, o que cria insegurança jurídica para as partes envolvidas numa operação.

Diante disso, sugere-se a existência de um rol exemplificativo de situações em que, apesar de inicialmente consideradas complexas, há uma maior probabilidade maior de exigirem análises aprofundadas. Ao final propomos possíveis situações que podem ser consideradas nesse sentido.

A experiência estrangeira revela a viabilidade de tal procedimento, especialmente a europeia<sup>2</sup>, que aborda situações de casos que podem ser excluídos do procedimento sumário.

<sup>1</sup> Alguns precedentes analisados: 08700.005018/2013-45; 08700.006204/2013-00; 08700.006240/2013-65; 08700.006114/2013-00; 08700.007026/2013-26; 08700.007682/2013-29; 08700.008245/2013-22; 08700.008173/2013-13; 08700.009163/2013-03; 08700.011224/2013-94; 08700.006029/2012-61; 08700.007229/2012-31; 08700.007683/2012-92; 08700.009182/2012-41; 08700.009745/2012-09; 08700.009506/2012-41.

<sup>2</sup> *Commission Notice on a simplified procedure for treatment of certain concentrations under Council Regulation (EC) nº 139/2004*, que pode ser acessada através do seguinte endereço: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2013:366:0005:0009:EN:PDF>

Propostas de alteração do artigo 11 da Resolução nº2/2012, de 29 de maio de 2012:

Redação Original	Redação da Consulta Pública	Redação sugerida por GCA
[n/a]	<p>Art. 11. A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.</p> <p>§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.</p> <p>§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures.</p>	<p>Art. 11. A aquisição de debêntures conversíveis em ações que outorgue ao debenturista o direito de voto em eleição de administradores da companhia é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.</p> <p>§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, a aquisição das debêntures referidas no <i>caput</i> independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.</p> <p>§ 2º A conversão de debêntures conversíveis em ações se equipara à aquisição de ações, sendo de notificação obrigatória sempre que a participação adquirida no momento da conversão se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10, salvo se a aquisição das debêntures já tiver sido notificada nos termos do <i>caput</i> ou parágrafo 1º.</p>

**Comentários:**

A notificação de debêntures conversíveis em ações (doravante referidas apenas como “debêntures”), do modo como proposto pelo Cade, abarcaria a necessidade de notificação de operações sem qualquer relevância concorrencial, pois as debêntures não conferem necessariamente direitos ou poderes que permitam ao debenturista de qualquer forma influenciar a empresa emitente quanto a aspectos relevantes do ponto de vista concorrencial. Ao contrário, como regra, os debenturistas são credores, não acionistas da companhia emissora.

Considerando, ainda, que as debêntures conversíveis em ações não são necessariamente convertidas em ações (pois a conversão é uma faculdade que pode ou não ser exercida pelo debenturista); que elas podem mudar de titularidade antes da conversão; que podem ser convertidas em ações apenas depois de decorridos muitos anos da aquisição; verifica-se que a análise da operação pelo Cade da aquisição de debêntures, tal como proposta, seria não apenas ineficiente como desnecessária.

Somente se deveria cogitar a notificação da aquisição de debêntures nas hipóteses em que a sua aquisição confira ao titular, enquanto debenturista, direitos que permitam efetivamente influenciar a empresa emitente quanto a aspectos relevantes para o direito da concorrência. De outra forma, somente a operação de conversão da debênture em ações deveria ser notificada ao Cade.

### 1- Operações que poderiam ser notificadas

Entende-se que o debenturista poderia, eventualmente, exercer influência concorrencialmente relevante na empresa emitente no caso de a debênture conferir ao debenturista (enquanto debenturista) o direito de votar na eleição de membros do conselho de administração ou da diretoria da empresa emitente ou de outra empresa do mesmo grupo econômico (conforme especificado na escritura de emissão da debênture) – como se houvesse antecipação do exercício de direito de voto de acionista a que faria jus o debenturista após a conversão da debênture em ações.

O estudo de direito comparado<sup>3</sup> nos mostra que esse é o entendimento adotado nos Estados Unidos da América, por exemplo<sup>4</sup>. Conforme disposto no parágrafo 802.31<sup>5</sup> do *Code of Federal Regulations*, a aquisição de valores mobiliários conversíveis é excluída da obrigação legal de notificação à autoridade de defesa da concorrência. E o parágrafo seguinte, 802.32<sup>6</sup>, dispõe que a conversão de valores mobiliários é considerada uma aquisição conforme definição dada em lei, ou seja, a conversão deve ser notificada à autoridade de defesa da concorrência sempre que a operação (considerada tal qual uma aquisição de ações) se enquadrar nas hipóteses legais de notificação.

A notificação da aquisição de debêntures somente é necessária no caso de tal aquisição conferir ao titular, ainda enquanto debenturista, o direito de votar nas eleições para membro da diretoria

<sup>3</sup> Segundo melhor entendimento acerca do direito norte-americano, ressalvando eventual necessidade de adaptação da informação aqui apresentada em vista de opinião de especialistas daquela jurisdição.

<sup>4</sup> Ressalta-se que não se encontra na lei (*Clayton Act*) nem no *Code of Federal Regulations* dispositivos que versam especificamente sobre debêntures. Estas são reguladas segundo os dispositivos sobre “*voting securities*”, um termo mais abrangente, que poderia ser traduzido como valores mobiliários que conferem direito de voto (na eleição de diretores da empresa emitente). Consta no *Clayton Act* a definição: “*The term “voting securities” any securities which at present or upon conversion entitle the owner or holder thereof to vote for the election of directors of the issuer or, with respect to unincorporated issuers, persons exercising similar function*” (vide 15 U.S.C. § 18A(b)(2)(A)).

<sup>5</sup> Vide o texto original (16 C.F.R.): “§ 802.31 *Acquisitions of convertible voting securities. Acquisitions of convertible voting securities shall be exempt from the requirements of the act.*”

<sup>6</sup> Vide o texto original (16 C.F.R.): “§ 801.32 *Conversion and acquisition. A conversion is an acquisition within the meaning of the act.*”

da empresa emitente ou de empresa de seu grupo – conforme estabelecido no Clayton Act (Seção 7.A (b)(2)(A)), com as alterações promovidas pelo *Hart Scott Rodino Act*, e interpretação realizada pela *Federal Trade Commission (Formal Interpretation n.12* <sup>7</sup>).

Na *Formal Interpretation n.12* consta expressamente que a aquisição de debêntures conversíveis em ações não é de notificação obrigatória, mas somente sua conversão em ações, exceto se a aquisição conferir ao seu titular, imediatamente, o direito de eleição de membros da diretoria. Vide trecho onde tal esclarecimento é apresentado, *in verbis*:

*Note that, while these subordinated exchangeable debentures are "voting securities" under § 7.A of the Clayton Act and the Commission's premerger notification rules, they are not "convertible voting securities" under § 801.1(f)(2) of the rules, because they carry a present right to vote. Acquisition of these debentures is therefore not exempt from reporting and waiting period obligations under § 802.31, which exempts acquisitions of convertible voting securities. (Destacamos).*

## **2- Notificação da conversão de debêntures em ações quando já notificada a aquisição das debêntures**

Uma vez que a notificação da aquisição de debêntures implica na análise da operação como se tratasse de verdadeira aquisição de ações – pois é em razão do direito do debenturista de exercer direitos típicos dos acionistas com direito a voto que a operação de aquisição da debênture poderia ser notificada ao Cade – não há qualquer razão ou mesmo justificativa jurídica para notificação também da posterior conversão da debênture em ação.

Novamente nos voltamos à análise da legislação norte-americana sobre o assunto, na qual não se encontra disposição semelhante à sugerida na proposta do Cade. A única referência que encontramos sobre a possibilidade de notificação também da conversão das debêntures em ações naquela jurisdição consta na já mencionada *Formal Interpretation n. 12 da Federal Trade Commission*.<sup>8</sup> Nela consta referência a uma situação hipotética que poderia trazer questionamento acerca da necessidade de notificação também da conversão em ações. A hipótese aventada seria no caso de a conversão da debênture conferir uma porcentagem das ações (em que é convertida) superior à

<sup>7</sup> Vide 15 U.S.C. § 18A(b)(2)(A): "(A) The term "voting securities" means any securities which at present or upon conversion entitle the owner or holder thereof to vote for the election of directors of the issuer or, with respect to unincorporated issuers, persons exercising similar functions."

<sup>8</sup> Disponível em: <http://www.ftc.gov/enforcement/premerger-notification-program/statute-rules-and-formal-interpretations/formal-19>. Veja-se, a título de exemplo, o seguinte trecho do documento: "The fact that a purchaser of these subordinated exchangeable debentures acquires a present right to designate how the votes of the underlying Becton, Dickinson common shares will be cast for directors of Becton, Dickinson means that such a purchaser would, in this respect, be in the same position as a purchaser of an equivalent number of Becton, Dickinson shares." (Destacamos).

<sup>9</sup> Vide o texto original: "It is theoretically possible that the subsequent conversion or exchange of these debentures for common stock of Becton, Dickinson would give rise to another filing and waiting period obligation under § 7.A, since under § 801.32 of the rules a conversion is an acquisition within the meaning of § 7.A. It appears unlikely, however, that such a conversion would increase the acquiring person's percentage of Becton, Dickinson's outstanding voting securities above the percentage represented by the subordinated exchangeable debentures held prior to conversion. The conversion is therefore likely to be exempt from reporting and waiting period requirements under § 7.A(c)(10)" (Destacamos). *Opus cit.*

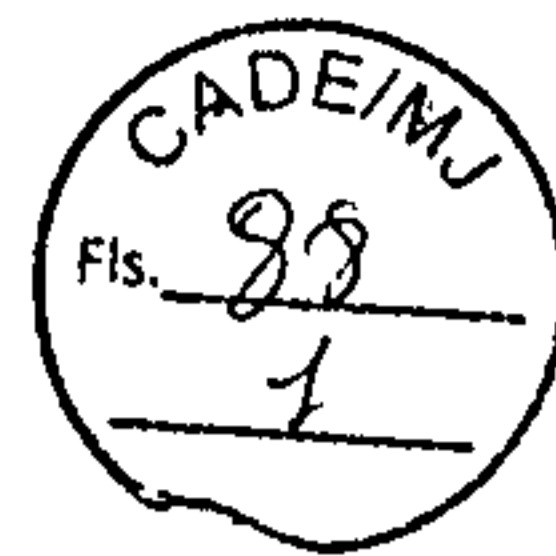
porcentagem das ações que a debênture representava (antes da conversão)<sup>10</sup>. O próprio texto indica, contudo, que a probabilidade de situação como essa ocorrer seria improvável.

Ademais, o Cade tem a sua disposição instrumentos que permitem evitar “desvios” das decisões por ele proferidas, tal como o Termo de Compromisso de Desempenho. Acredita-se que somente em casos específicos e concretos, em que a intervenção da autoridade de forma mais severa se mostre efetivamente necessária, tal intervenção deve ser feita.

---

<sup>10</sup> Acredita-se que a hipótese o que implicaria em um valor da transação, por ocasião da conversão, superior ao valor da transação já notificada, por ocasião da aquisição da debênture (sendo que nos Estados Unidos não apenas o faturamento das empresas, mas também o valor da operação – “*size-of-person*” e “*size-of-transaction*” – são critérios determinantes para notificação de operações).

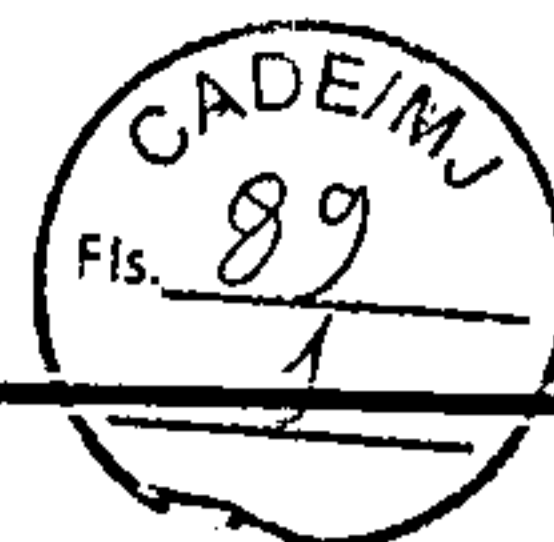




**SMDA**

**DOBLER**

**ADVOGADOS**



**Luiza Kharmandayan**

**De:** SMDA-DF [smda-df@dobler.com.br]  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 17:25  
**Para:** Consulta 012014  
**Cc:** Sonia M. G. Marques Döbler  
**Assunto:** Proposta CESA\_Consulta Pública 01  
**Anexos:** Carta de Encaminhamento CP 01.pdf; Sugestões CESA\_Consulta 01.pdf

Prezado Senhor Presidente,

O Centro de Estudos das Sociedades de Advogados ("CESA") submete, para análise de Vossa Senhoria, a sua proposta de alteração ao texto relativo à Consulta Pública nº 01/2014.

Atenciosamente,

Carolina Andrade  
[carolina.andrade@dobler.com.br](mailto:carolina.andrade@dobler.com.br)  
**Sonia Marques Döbler Advogados**  
Complexo Brasil XXI – Bloco C  
H SUL Quadra 06  
12º Andar Salas 1209 e 1210  
Edifício Business Center Tower  
70316-000 Brasília DF Brasil  
Telefone: (5561) 3035-7823  
Fax: (5561) 3035-7740  
<http://www.dobler.com.br>

As informações contidas neste e-mail e documentos anexos destinam-se exclusivamente aos seus destinatários, e podem conter informações legais privilegiadas e/ou confidenciais, estando sob a proteção do sigilo e confidencialidade assegurados no artigo 5º, XII, da Constituição Federal de 1988, sendo vedada sua utilização por terceiros para quaisquer fins de direito. Caso V.Sas. recebam estes documentos por engano, favor notificar imediatamente nosso escritório através do endereço [smda@dobler.com.br](mailto:smda@dobler.com.br), não se utilizando das informações aqui contidas, sob as penas da lei.

The contents of this email and any documents attached are confidential. It is protected under the article 5th. XII of Federal Constitution. It is intended for the named recipient(s) only. If you have received this email in error please immediately notify the sender at [smda@dobler.com.br](mailto:smda@dobler.com.br) and do not disclose the contents to anyone or make copies.



Ilmo. Sr. Dr. Vinicius Marques de Carvalho, Presidente do CADE.


Ref.: Consulta Pública nº 1/2014 – Sugestões de redação elaboradas pelo CESA.

Prezado Senhor,

O Centro de Estudos das Sociedades de Advogados- CESA, por meio do Comitê de Concorrência e Relações de Consumo de São Paulo e do Subcomitê de Concorrência de Brasília, preparou os anexos comentários e sugestões à Consulta Pública nº 1/2014, para que se alterem os termos da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012, e de seus respectivos anexos.

Em nome do CESA e dos membros dos Comitês supramencionados, esperamos que nossas contribuições sejam levadas em consideração por esse E.CADE, a fim de aprimorar cada vez mais o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência.

  
Carlos Roberto Fornes Mateucci  
Presidente do CESA

Atenciosamente,  
  
Sonia Maria Giannini Marques Dobbler  
Joana Temudo Cianfarani

Coordenadoras do Comitê São Paulo      Subcoordenadores do Subcomitê de Brasília

  
Luciano Inácio de Souza  
Leonardo Peres da Rocha e Silva

Rua Boa Vista, 234 4º andar Sala 413  
Centro São Paulo SP CEP 01014-907  
Tel: 11 3104.8402 Fax 11 3104.3352  
www.cesa.org.br cesas@cesas.org.br



Propostas de alteração do texto da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012, e de seus respectivos anexos.		
Redação original	Redação da Consulta Pública	Comentários CESA
<p>Art. 4º f) entende-se como partes da operação as entidades diretamente envolvidas no negócio jurídico sendo notificado e os respectivos grupos econômicos.</p> <p>§1º Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente:</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:</p> <p>I - O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;</p> <p>II - As empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação <del>for superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante</del> <del>de empresa integrante do fundo</del> <del>que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;</del></p> <p>III - As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e</p> <p>III - As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou</p>	<p>Art. 4º -----</p> <p>§1º Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos existentes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente:</p> <p>-----</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:</p> <p>I - O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;</p> <p>II - As empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação <del>for superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante</del> <del>de empresa integrante do fundo</del> <del>que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;</del></p> <p>III - As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou</p> <p>§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atadimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos".</p>	<p>Não há razão para cumular os faturamentos dos grupos econômicos dos cotistas e os faturamentos destes com os das empresas controladas pelo fundo e demais fundos sob mesma gestão.</p> <p>Entendemos que o critério constante da redação original desse inciso é mais objetivo e melhor.</p> <p>A exclusão do gestor e das controladoras das empresas sob mesma gestão foi positiva. Nessa mesma linha, recomendamos a exclusão das empresas integrantes do portfólio de fundos sob mesma gestão, pois este não é um vínculo relevante para fins de aferição do critério de faturamento.</p> <p>Necessidade de definição de faturamento de fundo de investimentos.</p> <p>Além disso, destaca-se uma dificuldade prática de obter informações de quotistas institucionais / fundos de pensão de fundos de investimento, dado o extenso portfólio de empresas dessas entidades. Normalmente essas entidades não são partes diretamente interessadas nas operações (daí figurarem na qualidade de "quotistas minoritários", em geral sem influência concorrencialmente relevante), mas estão presentes em uma série de investimentos. O racional de considerar / declarar no formulário todo o portfólio dessas entidades para avaliar eventuais sobreposições seria medida ineficaz do ponto de vista de exatidão de coleta de informações. Na verdade o C/ADJ conta com um banco de dados robusto das principais entidades, estando familiarizado com esse mapeamento de investimento. A sugestão seria no sentido de uma declaração formal</p>

Rua Boa Vista, 254 4º andar Sala 413  
 Centro São Paulo SP CEP 01014-907  
 Tel: 11 3104 8402 Fax: 11 3104.3352  
 www.cesa.org.br cesa@ccsa.org.br



<p>IV - as empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação direta ou indiretamente detida pelo fundo seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>	<p>votante. §3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos."</p>	<p>dessas entidades por meio do qual atestariam ter (ou não ter) investimentos relacionados ao mercado afetado (com a respectiva participação, quando aplicável).</p>
<p>Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações: I - Joint-Ventures clássicas ou cooperativas; casos de associação de duas ou mais empresas separadas para a formação de nova empresa, sob controle comum, que visa única e exclusivamente à participação em um mercado cujos produtos/serviços não estejam horizontal ou verticalmente relacionados; II - Consolidação de controle: as aquisições de participação notificadas nos termos do artigo 11 desta Resolução. III - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados atava a adquirida ou seu grupo; III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial.</p>	<p>"Art. 8º..... ..... II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados atava a adquirida ou seu grupo; III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial. IV - Baixa participação de mercado com integração</p>	<p>"Art.8º..... ..... II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados atava a adquirida ou seu grupo; III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial. IV - Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente</p>
<p>IV - as empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação direta ou indiretamente detida pelo fundo seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>	<p>votante. §3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos."</p>	<p>dessas entidades por meio do qual atestariam ter (ou não ter) investimentos relacionados ao mercado afetado (com a respectiva participação, quando aplicável).</p>
<p>Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações: I - Joint-Ventures clássicas ou cooperativas; casos de associação de duas ou mais empresas separadas para a formação de nova empresa, sob controle comum, que visa única e exclusivamente à participação em um mercado cujos produtos/serviços não estejam horizontal ou verticalmente relacionados; II - Consolidação de controle: as aquisições de participação notificadas nos termos do artigo 11 desta Resolução. III - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados atava a adquirida ou seu grupo; III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial.</p>	<p>"Art. 8º..... ..... II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados atava a adquirida ou seu grupo; III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial. IV - Baixa participação de mercado com integração</p>	<p>"Art.8º..... ..... II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados atava a adquirida ou seu grupo; III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial. IV - Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente</p>



# CESA

Centro de  
Estudos das  
Sociedades de  
Advogados

<p>mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>IV - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerou o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%. a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;</p> <p>V - Baixa participação de mercado com integração vertical: as situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não detinham, comprovadamente, participação superior a 20% nos mercados relevantes verticalmente integrados, antes da operação.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias simples e suficientes, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	<p>vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.</p> <p>V - Ausência denexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de III inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples e suficientes, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	<p>integrados.</p> <p>V - Ausência denexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de III inferior a 244-300 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples e suficientes, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	
<p>Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei 12.529/2011</p>	<p>"Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação</p>	<p>"Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos</p>	<p>A inserção da hipótese de "alteração de controle" pode causar insegurança jurídica, gerando discussões sobre alterações de percentuais dentro</p>

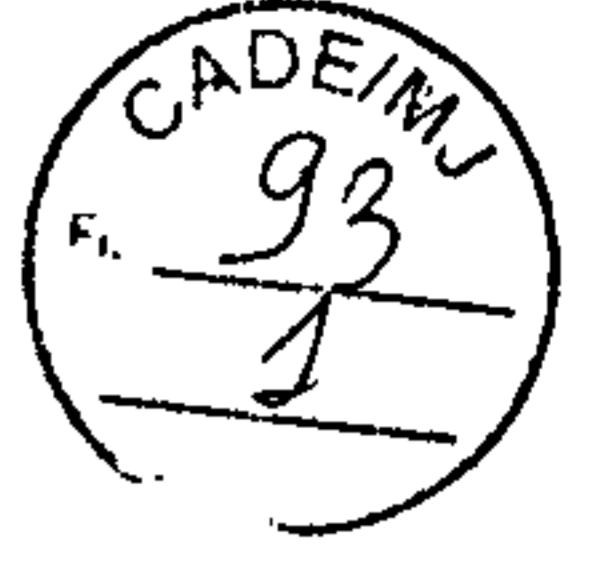
Rua Boa Vista, 254 4º andar Sala 413  
Centro São Paulo SP CEP 01014-907  
Tel: 11 3104.8402 Fax: 11 3104.3352  
www.cesa.org.br cesa@cesa.org.br



<p>são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I - Acarretem aquisição de controle;</p> <p>II - Não acarretem aquisição de controle, mas preencham as regras de <i>minimis</i> do artigo 10; ou</p> <p>III - Sejam realizadas pelo controlador, na hipótese disciplinada no artigo 11.</p> <p>Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao CADI as aquisições de parte de empresa ou empresas que conferem ao adquirente o status de maior investidor individual, ou que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:</p> <p>(...)</p> <p>b) Aquisição feita por titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital social ou votante, desde que a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>(...)</p>	<p>obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I - Acarretem aquisição ou alteração de controle;</p> <p>II - Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de <i>minimis</i> do artigo 10."</p> <p>"Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao CADI as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:</p> <p>.....</p> <p>.....</p> <p>.....</p>	<p>do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I - Acarretem aquisição <del>ou alteração</del> de controle, nos termos da Lei nº 6.404/1976;</p> <p>II - Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de <i>minimis</i> do artigo 10."</p> <p>"Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:</p> <p>(...)</p> <p>b) Aquisição feita por titular de 20% (vinte por cento) a 50% (cinquenta por cento) <del>ou mais</del> do capital social ou votante, desde que a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>(...)</p>	<p>do bloco de controle. Ademais, sugerimos a utilização do conceito de "controle" previsto na Lei de Direito Societário, entendimento que já vem sendo utilizado pelo CADI.</p> <p>Recomendamos, ainda, que seja estabelecido um patamar superior de 50%, a fim de excluir da obrigação de notificação ao CADI as aquisições de participação adicional pelo controlador.</p>
<p>Art. 11 Nos termos do artigo 9º, III</p>	<p>"Art. 11 A aquisição de debêntures</p>	<p>"Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis</p>	<p>Apenas as aquisições de debêntures que venham</p>

<p>são de notificação obrigatória ao CADE as aquisições de participação societária realizadas pelo controlador quando a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, elege a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>	<p>convertíveis em ações e de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.</p> <p>§1º Fim se tratando de oferta pública de debêntures convertíveis em ações, aquisição das debêntures independe de aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.</p> <p>§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures.</p>	<p>em ações que entretanto ao adquirente o direito de indenizar administradores da companhia antes de sua conversão é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.</p> <p>§1º Fim se tratando de oferta pública de debêntures convertíveis em ações, aquisição das debêntures referidas no caput independe de aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.</p> <p>§2º As operações notificadas nos termos do caput e parágrafo 1º não ensejam nova notificação obrigatória por ocasião da conversão das debêntures. <del>As operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures.</del></p>	<p>acompanhadas de direito de participação na administração da companhia devem ser sujeitas à aprovação prévia do CADE. Para os demais casos, é mais razoável que a aprovação pelo CADE antecedida a conversão em participação societária.</p>
--	--	---	--

✓ Sobre os Anexos I e II, entendemos que a redação original deve ser mantida para que seja mantida a coerência/consistência entre os critérios utilizados para a definição de grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos e o preenchimento do formulário.







# TRENCH

# ROSSI

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Giannini, Adriana [adriana.giannini@bakermckenzie.com]  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 16:25  
**Para:** Consulta 012014  
**Cc:** Todorov, Francisco  
**Assunto:** Consulta Pública nº 01/2014 - Comentários de Trench, Rossi e Watanabe Advogados  
**Anexos:** Consulta Pública n. 1 - Comentários Trench Rossi e Watanabe-6845535-v1-SPODMS.DOC

Prezados,

Em nome do escritório de advocacia Trench, Rossi e Watanabe Advogados, submetemos a V.Sas comentários à Consulta Pública nº 01/2014 (documento anexo).

Nos termos do disposto no art. 31, § 2º, da Lei nº 9.784/1999, reproduzido abaixo, solicitamos que sejam publicadas no website do CADE respostas fundamentadas aos comentários por nós realizados, bem como as respostas a eventuais comentários enviados por outros interessados.

*Art. 31. Quando a matéria do processo envolver assunto de interesse geral, o órgão competente poderá, mediante despacho motivado, abrir período de consulta pública para manifestação de terceiros, antes da decisão do pedido, se não houver prejuízo para a parte interessada.*

*§ 1º A abertura da consulta pública será objeto de divulgação pelos meios oficiais, a fim de que pessoas físicas ou jurídicas possam examinar os autos, fixando-se prazo para oferecimento de alegações escritas.*

*§ 2º O comparecimento à consulta pública não confere, por si, a condição de interessado do processo, mas confere o direito de obter da Administração resposta fundamentada, que poderá ser comum a todas as alegações substancialmente iguais.*

(...)

*Art. 34. Os resultados da consulta e audiência pública e de outros meios de participação de administrados deverão ser apresentados com a indicação do procedimento adotado.*

Adicionalmente, solicitamos também que seja publicado no website do CADE, assim que disponível, o parecer proferido pela Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade – nos termos do art. 230, § 3º, do Regimento Interno do CADE, *in verbis*.

*Art. 230. A iniciativa de proposta de Emenda Regimental cabe a qualquer Conselheiro, ao Presidente e ao Superintendente-Geral.*

*§1º Recebida a proposta pelo Presidente, esta será numerada e submetida à Consulta Pública.*

*§2º Com ou sem o oferecimento de comentários à Consulta Pública, a proposta será encaminhada à Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade, para parecer.*

*§3º A proposta, com os comentários à Consulta Pública e o parecer da Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade, será submetida à apreciação dos Conselheiros e discutida e votada em Plenário do Tribunal.*

Permanecemos à disposição.

Cordialmente,

Adriana Giannini  
OAB/SP 172.269

**Adriana Giannini**  
Associada, Antitruste  
Trench, Rossi e Watanabe Advogados  
Associado a Baker & McKenzie International  
Av. Dr. Chucri Zaidan, 920 - 13o. Andar  
04583-904 São Paulo - SP - Brasil  
Tel: +55 (11) 3048-6934 | Fax: +55 (11) 5506-3455  
[adriana.giannini@bakermckenzie.com](mailto:adriana.giannini@bakermckenzie.com)  
[www.trenchrossiewatanabe.com.br](http://www.trenchrossiewatanabe.com.br)



This message may contain confidential and privileged information. If it has been sent to you in error, please reply to advise the sender of the error and then immediately delete this message. Please visit [www.trenchrossiewatanabe.com.br/disclaimer](http://www.trenchrossiewatanabe.com.br/disclaimer) for other important information concerning this message.

VERMELHO = EXCLUSÃO  
AZUL = INCLUSÃO

CONSULTA PÚBLICA – CADE Nº 01/2014

PROPOSTAS DE ALTERAÇÃO DO TEXTO DA RESOLUÇÃO Nº 2, DE 29 DE MAIO DE 2012, E DE SEUS RESPECTIVOS ANEXOS.

Comentários Relacionados ao Corpo da Resolução

Redação Sugerida pela Consulta Pública

Comentário e Redação Sugerida por IRVY

Sugestão de inserção de parágrafo adicional:

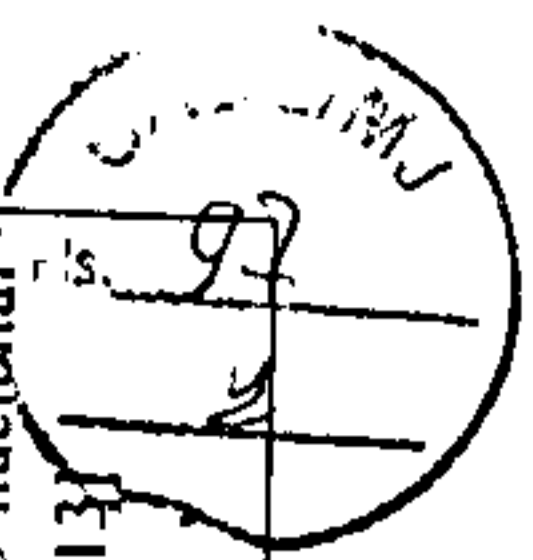
Art. 4º (...)

Art. 4º (...)

Parágrafo adicional: "No caso de aquisições de ativos localizados no exterior e/ou participação societária em empresas localizadas no exterior, para que haja jurisdição do CADE sobre essa operação, nos termos do art. 2º da Lei nº 12.529/11, os ativos e/ou participação societária sendo adquiridos devem ter gerado vendas ao Brasil de, no mínimo, R\$ 22 (vinte e dois) milhões, no ano anterior à realização da operação."

Comentário 1: A Superintendência-Geral do CADE já reconheceu que um ato de concentração deve atender não somente aos critérios do art. 88, como também ao critério de jurisdição estabelecido no art. 2º - ambos da Lei nº 12.529/11. Ao analisar a formação de uma *joint-venture* que não poderia produzir efeitos no Brasil, a SG concluiu que aquela:

"(...) operação não se subsume aos termos do art. 2º da Lei nº 12.529/2011 e, consequentemente, não deve ser de notificação obrigatória. Trata-se de ato de concentração ocorrido no exterior, tendo por objeto uma empresa alvo que não oferta produtos ou serviços para o Brasil, e com configuração tal que, no caso, torna improvável a produção de efeitos anticompetitivos no território nacional- (...)" [Parecer da SG no AC nº 08700.001204/2013-13, de Março de 2013]



VERMELHO = EXCLUSÃO  
AZUL = INCLUSÃO

Comentários Relacionados ao Corpo da Resolução

Comentário e Redação Sugerida por IRV

Redação Sugerida pela Consulta Pública

É verdade que a SG também observou, no mesmo parecer, que a conclusão acima não se estenderia a eventuais operações envolvendo empresas que, anteriormente à operação, já realizassem vendas no Brasil. Todavia, com a devida vênia, entendemos que essa ressalva não deve ser levada ao extremo, a ponto de tornar obrigatória a notificação de qualquer aquisição de ativos e ou participação societária no exterior, independente do quão insignificantes sejam as vendas afetadas pela operação no Brasil.

Entendemos que uma aquisição de ativos e/ou participação societária estrangeiros só será capaz de afetar o ambiente concorrencial brasileiro a ponto de justificar uma intervenção do CADE se for capaz de afetar um valor vendas no país minimamente significativo – em comparação à economia nacional.

E, para identificar o valor de vendas no Brasil efetivamente afetado pela operação, basta mensurar as vendas no Brasil geradas pelos ativos e/ou participação societária sendo adquiridos – uma vez que os ativos/vendas do comprador já eram por ele controlados antes da operação. Caso o valor de afetado seja muito baixo, a operação não teria sequer o potencial de afetar o território nacional. Em consequência, não existiria jurisdição do CADE.

A questão que nos resta aqui é, então: qual o valor mínimo de vendas no Brasil que deve ser gerado pelos ativos e/ou participação societária estrangeiros sendo adquiridos para que haja jurisdição do CADE sobre essa aquisição? (o "valor de minimis")

A Consulta Pública nº 1/2014 é uma boa oportunidade para que o CADE ofereça uma resposta objetiva a essa pergunta. A definição de um valor *de minimis* no

VERMELHO = EXCLUSÃO  
AZUL = INCLUSÃO

Comentários Relacionados ao Corpo da Resolução

Redação Sugerida pela Consulta Pública

Comentário e Redação Sugerida por IRVY

âmbito da Resolução nº 2/2012, além de gerar segurança jurídica, teria como consequência um aumento da eficiência do sistema como um todo. Ao deixar de analisar diversas operações irrelevantes concorrentialmente (em virtude do baixo valor de vendas no Brasil efetivamente afetado pela operação), o CADE teria mais recursos para analisar operações complexas e, também, para investigar cartéis e outras condutas anticoncorrentiais.

Em verdade, as vantagens de se definir um valor *de minimis* são tão evidentes, que jurisdições como EUA e União Europeia (UE) adotam essa regra. Essas jurisdições, inclusive, foram expressamente citadas pela SG no parecer acima mencionado, em suporte à conclusão ali defendida. (vide §§ 13-16 do Parecer da SG no AC nº 08700.001204/2013-13).

Tomando-se o exemplo dos EUA – em virtude de ser uma jurisdição nacional, semelhante ao Brasil – nota-se que, em qualquer caso, uma aquisição de ativos e/ou participação societária estrangeiros deve gerar vendas nos EUA em montante superior a US\$ 75,9 milhões (valor atualizado em fevereiro de 2014)<sup>1</sup> para que seja de notificação obrigatória. Esse valor corresponde a aprox. 0,00045% do PIB gerado pelos EUA em 2013<sup>2</sup>.

Adotando-se raciocínio semelhante, conclui-se que qualquer operação inferior a 0,00045% do PIB brasileiro seria incapaz de afetar o mercado nacional a ponto de atrair a jurisdição do CADE – nos termos do art. 2º da Lei 12.259/11.

<sup>1</sup> Vide CFR “§802.50 - Acquisitions of foreign assets” e “§802.51 - Acquisitions of voting securities of a foreign issuer”. Para o valor atualizado, vide: [http://www.ftc.gov/system/files/documents/hsr\\_statements/hsr\\_statements/hsr\\_statements-revised-thresholds-2014/140123clayton7afrn.pdf](http://www.ftc.gov/system/files/documents/hsr_statements/hsr_statements/hsr_statements-revised-thresholds-2014/140123clayton7afrn.pdf).

<sup>2</sup> De acordo com o *Bureau of Economic Analysis*, o PIB dos EUA em 2013 foi de US\$ 16.797,5 bilhões. Ver: <http://www.bea.gov/table/table.cfm?ReqID=9&step=1#reqid=9&step=1&unit=1A&id=5&911=0&W3=5&W4=2011&W5=2013&W6=9>.



VERMELHO = EXCLUSÃO  
AZUL = INCLUSÃO

Comentários Relacionados ao Corpo de Resolução

Resolução Sugerida pela Comissão Pública

Comentário e Redação Sugerida por IRW

Por isso, sugere-se que o CADE defina, em sua Resolução nº 2/2012, que aquisições de ativos localizados no exterior e/ou participação societária em empresas localizadas no exterior só estão sujeitas à jurisdição do CADE caso tais ativos e/ou participação societária tenham gerado vendas de, no mínimo, R\$ 22 milhões no Brasil, no ano anterior ao da operação (valor esse que equivale a aprox. 0,00045% do PIB brasileiro em 2013<sup>3</sup>).

Por fim, nota-se que a inserção de um valor *de minimis* como o sugerido acima está em linha com as recomendações da ICN<sup>4</sup>, pois definem um link entre a jurisdição exercida pelo Brasil e os potenciais efeitos da operação no país – medidos por meio do valor de vendas geradas no Brasil pelos ativos e/ou participação societária sendo adquiridos:

“I. Nexus to Reviewing Jurisdiction

A. Jurisdiction should be asserted only over those transactions that have an appropriate nexus with the jurisdiction concerned.

(...)

B. Merger notification thresholds should incorporate appropriate standards of materiality as to the level of “local nexus” required for merger notification.

(...)

C. Determination of a transaction’s nexus to the jurisdiction should be based on activity within that jurisdiction, as measured by reference to the activities of at least two parties to the transaction in the local territory and/or by reference to the activities of the acquired business in the local

<sup>3</sup> O PIB do Brasil em 2013 foi de aprox. R\$ 4.838 bilhões. Vide <https://www.bcb.gov.br/INDECO>.

<sup>4</sup> Vide <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc588.pdf>.

VERMELHO = EXCLUSÃO  
AZUL = INCLUSÃO

Comentários Relacionados ao Corpo de Resolução Redução Superada pela Consulta Pública Comentário e Redução Superada por IRV	territory: (...)
<p><b>Art. 8º (...)</b></p> <p>II – Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>III – Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;</p> <p>IV – Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.</p> <p>V – Ausência denexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de IIIII inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	<p><u>Vide comentário 3 abaixo.</u></p> <p><u>Comentário 2:</u> Sugerimos que o inciso "V" seja aplicável mesmo aos casos que gerem parcela de mercado superior a 50%, pois mesmo nesse casos o incremento de participação de mercado seria mínimo e incapaz de causar alterações relevantes no mercado</p>



<b>Comentários Relacionados ao Corpo da Resolução</b>	
<b>Redação Sugerida pela Consulta Pública</b>	<b>Comentário e Redação Sugerida pelo IRAC</b>
<p>Art. 9º(...)</p>	<p><u>Sugestão de inserção de parágrafo único:</u></p> <p><b>Art. 9º(...)</b></p> <p><u>Parágrafo único.</u> Aquisições de participação societária realizadas por empresa cujo grupo econômico já detinha percentual superior a 50% do capital social ou volante da empresa investida não são de notificação obrigatória.</p> <p><u>Comentário 3:</u> Conforme divulgado pelo website do CADE, entendemos que a alteração proposta pela Consulta Pública nº 1/2014 tem como efeito desobrigar a notificação de operações de consolidação de controle<sup>5</sup>. Caso seja esse o objetivo, estamos de acordo com a mudança.</p> <p>Contudo, para aumentar a segurança jurídica, acreditamos que seja necessário inserir um dispositivo que deixe clara a não obrigatoriedade de notificação de operações de consolidação de controle. Para isso, sugerimos a inclusão de um parágrafo único no artigo 9º da Resolução 2/2012, conforme acima.</p> <p>Por outro lado, caso o objetivo da alteração proposta pela Consulta Pública nº 1/2014 não seja desobrigar a notificação de operações de consolidação de controle, discordamos da mudança e entendemos que o art. 11 da Resolução nº</p>

<sup>5</sup> Vide notícias publicada no site do CADE em 18 de março de 2014, particularmente no trecho que trata da Consulta nº 1: "Ao todo, são quatro alterações colocadas em debate: nova definição de grupo para fins de cálculo do faturamento no caso de operações envolvendo fundos; exclusão da necessidade de notificação de operações de consolidação de controle e daquelas que resultem na condição de maior acionista individual; alterações às hipóteses de atos de concentração considerados sumários; e inclusão da disciplina de notificação de debêntures, esclarecendo o momento da notificação desse tipo de negócio." Disponível em: <http://www.cade.gov.br/Default.aspx?50e332c759ce25cc3b0858164d13> (acesso em 22 de abril de 2014).



VERMELHO = EXCLUSÃO  
AZUL = INCLUSÃO

Comentários Relacionados ao Cópia de Resolução

Relatório Sugerido pela Comissão Pública

Concentração de Recursos

2/2012 deve ser mantido -- de forma que aquisições de participação societária realizadas pelo controlador sejam notificáveis apenas caso sejam iguais ou superiores a 20% do capital social ou votante, independentemente de existir relação vertical ou horizontal entre o controlador e a empresa alvo.

A aquisição de participação societária pelo acionista que já detém o controle da empresa não acarreta alterações no ambiente concorrencial (especialmente tratando-se de aquisição de participação inferior a 20%). Isso porque o acionista controlador já é responsável pela estratégia comercial da empresa e dessa forma qualquer relação horizontal ou vertical entre o controlador e a empresa alvo seria pré-existente à operação.

A própria Superintendência-Geral já se manifestou nesse sentido em diversas ocasiões:

"[o] mérito da constituição da Sefagel já foi analisado no AC 08012.000256/2009-36, tendo sido aprovado sem restrições em 13 de maio de 2009. Tratando-se de mera consolidação, não se verifica alteração do ambiente concorrencial (...)" (Ato de Concentração nº 08700.004791/2013-94. Operação entre Petrobrás Distribuidora S.A. e Lorenge Construtora e Incorporadora Ltda. Aprovado sem restrições pelo CADE em 12 de junho de 2013).

Para outros exemplos de manifestação semelhante pela Superintendência-Geral, vide: (i) Ato de Concentração nº 08700.005821/2012-07. Operação entre Fundo de Investimento e Participação Brazil Special Situations Fund II e NB Participações Ltda. Aprovado sem restrições pelo CADE em 17 de agosto de 2012; (ii) Ato de Concentração nº 08700.004039/2013-43. Operação entre

Fis. 100

VERMELHO = EXCLUSÃO  
AZUL = INCLUSÃO

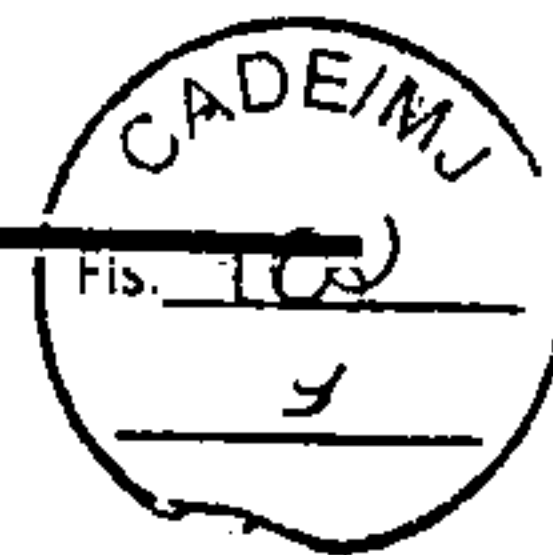
Comentários Relacionados ao Corpo de Redação	Comentário e Redação Sugerida por IRW
Comentários Relacionados ao Corpo de Redação	Redação Sugerida pela Consulta Pública
	<p>Randon S.A. Implementos e Participações, Meritor Heavy Vehicle Systems, LLC e Meritor do Brasil Sistemas Automotivos Ltda. Aprovado sem restrições pelo CADE em 24 de maio de 2013; (iii) Ato de Concentração nº 08700.005060/2013-66. Operação entre Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobrás) e Neoenergia S.A. Aprovado sem restrições pelo CADE em 01 de julho de 2013, entre outros.</p> <p>Por fim, pelas mesmas razões expostas acima, caso o objetivo da alteração proposta pela Consulta Pública nº 1/2014 não seja desobrigar a notificação de operações de consolidação de controle, entendemos que esse tipo de operação deve ser mantido como hipótese de rito sumário – nos termos da atual redação do inciso II do Art. 8º.</p>

\*\*\*

CADE/MJ  
Fls. 10.1  
1

# IBRAC

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Luiza Kharmandayan  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 17:42  
**Para:** Consulta012014@cade.gov.br  
**Assunto:** ENC: Consulta Pública 01 - Contribuição IBRAC  
**Anexos:** Comentários IBRAC à Consulta Cade 01 2014.pdf

**De:** José Carlos Busto [<mailto:jcb@ibrac.org.br>]  
**Enviada em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 17:24  
**Para:** Luiza Kharmandayan  
**Assunto:** Consulta Pública 01 - Contribuição IBRAC

Sr. Vinicius Marques de Carvalho  
Presidente do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE

Ref.: Consulta Pública n.º 01/2014

Prezado Sr. Presidente,

Encaminhamos no anexo a contribuição do IBRAC à Consulta Pública 01/2014.

Agradecemos a oportunidade de participar do processo de consulta pública e nos colocamos à disposição de V.Sa. para prestar quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Cordialmente,

Cristianne Zarzur  
Diretora Presidente

IBRAC - Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional  
Rua Cardoso de Almeida 788 cj 121  
05013-001 - São Paulo - SP Brasil  
Tel/Fax: 55 11 3872 2609 3673 6748  
[www.ibrac.org.br](http://www.ibrac.org.br)  
[ibrac@ibrac.org.br](mailto:ibrac@ibrac.org.br)

Email secured by Check Point



COMENTÁRIOS DO IBRAC À CONSULTA PÚBLICA 01/2014 DO CADE

Redação da Consulta Pública	Redação Proposta IBRAC	Comentários IBRAC
<p>Art. 4º</p> <p>§1º. Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente:</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:</p> <p>I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;</p> <p>II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação I e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e</p> <p>III- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos.”</p>	<p>Art. 4º</p> <p>§1º. Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente:</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:</p> <p>I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% ou mais das cotas fundo envolvido na operação; e</p> <p>II- As empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação <del>for realizada pelo fundo</del> <del>em</del> <del>participação</del> <del>em</del> <del>empresas</del> <del>nas</del> <del>quais</del> <del>o</del> <del>referido</del> <del>fundo</del> <del>detenha</del> <del>direta</del> <del>ou</del> <del>indiretamente</del> <del>devida</del> <del>pelo</del> <del>fundo</del> <del>participação</del> <del>seja</del> <del>igual</del> <del>ou</del> <del>superior</del> <del>a</del> <del>20%</del> <del>(vinte</del> <del>por</del> <del>cento)</del> <del>do</del> <del>capital</del> <del>social</del> <del>ou</del> <del>votante</del>; e</p> <p>III- <del>As empresas controladas pelo fundo que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</del></p> <p>§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos.”</p>	<p>Não faz sentido cumular os faturamentos dos grupos econômicos dos cotistas e os faturamentos destes com os das empresas controladas pelo fundo e demais fundos sob mesma gestão.</p> <p>Entendemos que o critério constante da redação original desse inciso é mais objetivo e melhor.</p> <p>Entendemos que foi acertada a exclusão da referência ao gestor desse parágrafo 2º. Sugerimos, nessa mesma linha, sejam excluídas as empresas integrantes do portfólio de fundos sob mesma gestão, pois este não é um vínculo relevante para fins de aferição do critério de faturamento.</p>

Redação da Consulta Pública	Redação Proposta IBRAC	Comentários IBRAC
<p>“Art.8º.....</p> <p>II – Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>III – Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;</p> <p>IV – Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.</p> <p>V – Ausência de nexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de LIII inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>VI – Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.”</p>		

Redação da Consulta Pública	Redação Proposta IBRAC	Comentários IBRAC
<p>“Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I – Acarretem aquisição ou alteração de controle;</p>	<p>“Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I – Acarretem aquisição <del>ou</del> <del>alteração</del> <del>de</del> controle ou alteração de controle compartilhado para controle unitário.</p>	<p>Entendemos que a inserção da hipótese de “alteração de controle” pode gerar insegurança jurídica, ensejando discussões sobre alterações de</p>

IBRAC - INSTITUTO BRASILEIRO DE ESTUDOS DE CONCORRÊNCIA, CONSUMO E COMÉRCIO INTERNACIONAL.

CADE/MJ  
Fls. 104  
2

<p>II Não se enquadram no inciso I, mas preenchem as regras de mínimos do artigo 10.</p> <p>Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadram em uma das seguintes hipóteses:"</p>	<p>sendo controle interpretado nos termos do direito societário (Lei n. 6.404 de 1976):</p> <p>II - Não se enquadram no inciso I, mas preenchem as regras de mínimos do artigo 10.</p> <p>Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadram em uma das seguintes hipóteses:</p> <p>b) Aquisição feita por titular de 20% (vinte por cento) a 50% (cinquenta por cento) <del>mais</del> do capital social ou votante, desde que a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante."</p>	<p>percentuais dentro do bloco de controle, o que nos parece não foi a intenção. Além disso, entendemos que o CADI já vem utilizando o direito societário como referência para o conceito de controle e sugerimos consolidar esse entendimento por meio de referência expressa no corpo da resolução.</p> <p>Sugerimos estabelecer esse patamar superior para excluir aquisições de participação adicional pelo controlador da obrigação de notificação ao CADI, em linha com o que acreditamos tenha sido o espírito da exclusão do artigo 11.</p>
<p><b>Redação da Consulta Pública</b></p> <p>"Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.</p> <p>§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.</p> <p>§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão de debêntures."</p>	<p><b>Redação Proposta IBRAC</b></p> <p>"Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações que <del>outorgue</del> ao adquirente o direito de indicar administradores da companhia antes de sua conversão é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.</p> <p>§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures referidas no caput independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.</p> <p>§2º As operações notificadas nos termos do caput e parágrafo I não ensejam nova notificação obrigatória por ocasião da conversão das debêntures. <del>Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures."</del></p>	<p><b>Comentários IBRAC</b></p> <p>Entendemos que apenas as aquisições de debêntures que venham acompanhadas de direito de participação na administração da companhia devem ser sujeitas à aprovação prévia do CADI. Para os demais casos, é mais razoável que a aprovação pelo CADI anteceda a conversão em participação societária.</p>



Redação da Consulta Pública	Redação Proposta IBRAC	Comentários IBRAC
<p>“ANEXO I</p> <p>Instruções gerais de preenchimento:</p> <p>..... (iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo “parte” é utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como “partes diretamente envolvidas”) e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do item II.5 deste Anexo.</p> <p>(v).....</p> <p>ETAPA II - INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES</p> <p>.....</p> <p>II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação.</p> <p>II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:</p> <p>a) organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação;</p> <p>b) organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem.</p> <p>II.5.1. Para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, considere-se grupo econômico cumulativamente:</p> <p>a) As empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo; e</p>	<p>ANEXO I</p> <p>Instruções gerais de preenchimento:</p> <p>..... (iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo “parte” é utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como “partes diretamente envolvidas”) e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do item II.5 deste Anexo.</p> <p>.....</p> <p>ETAPA II - INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES</p> <p>.....</p> <p>II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação.</p> <p>II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:</p> <p>a) organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação;</p> <p>b) organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem.</p> <p>II.5.1. Para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, considere-se grupo econômico cumulativamente:</p> <p>a) As empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo; e</p>	<p>Entendemos que a redação <del>original</del> desses itens do Anexo I, nos termos do art. 4 e parágrafos <del>sugerida acima</del>, deve ser mantida para que seja mantida coerência/ consistência entre o critério utilizado para a definição de grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos, e o preenchimento do formulário/ análise do mérito.</p>

b) As empresas nas quais qualquer das empresas da alínea "a" seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:

a) O fundo envolvido na operação;  
 b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;

c) O gestor;

d) Os grupos dos colistas, conforme definidos no item II.5.1., que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;

e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e

f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b" e "f" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

II.6. Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.5.

II.7. Informe as operações realizadas durante os últimos cinco anos, pelas pessoas listadas no item II.5, e as respectivas decisões do Cade, quando for o caso.

~~b) As empresas nas quais qualquer das empresas da alínea "a" seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.~~

~~II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:~~

~~a) O fundo envolvido na operação;  
 b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;~~

~~c) O gestor;~~

~~d) Os grupos dos colistas, conforme definidos no item II.5.1., que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;~~

~~e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e~~

~~f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.~~

~~Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b" e "f" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.~~

~~II.6. Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.5.~~

~~II.7. Informe as operações realizadas durante os últimos cinco anos, pelas pessoas listadas no item II.5, e as respectivas decisões do Cade, quando for o caso.~~

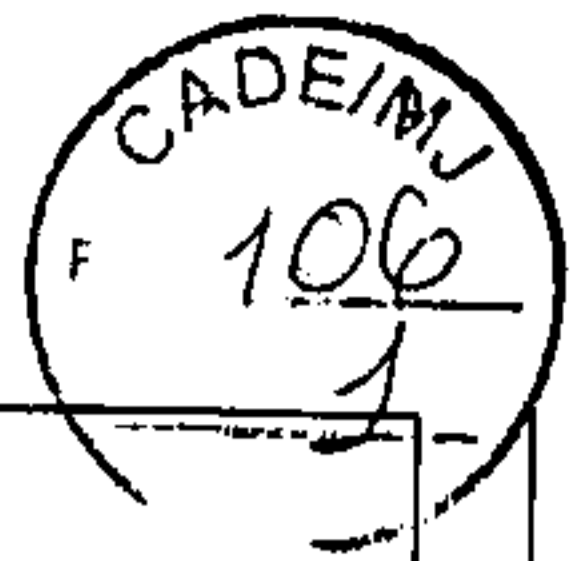
IBRAC - INSTITUTO BRASILEIRO DE ESTUDOS DE CONCORRÊNCIA, CONSUMO E COMÉRCIO INTERNACIONAL

<p>II.8. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas partes diretamente envolvidas na operação, no Brasil, indicando o faturamento bruto obtido com cada uma das atividades no ano fiscal anterior ao da apresentação da notificação. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p> <p>II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p> <p>II.10. Forneça uma lista de todas as empresas com atividades no território nacional, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes do grupo detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante. Na resposta, apresente também o organograma da estrutura societária das empresas que se enquadraram nesse critério.</p> <p>II.11. No que diz respeito às empresas referidas nas respostas aos itens II.5 e II.10, forneça uma lista dos membros dos seus órgãos de gestão que sejam igualmente membros dos órgãos de gestão ou de fiscalização de quaisquer outras empresas atuantes nas mesmas atividades econômicas, conforme CNAE 2.0 a 7 dígitos, indicando tais empresas.</p>	<p><del>II.8. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas partes diretamente envolvidas na operação, no Brasil, indicando o faturamento bruto obtido com cada uma das atividades no ano fiscal anterior ao da apresentação da notificação. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</del></p> <p><del>II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</del></p> <p><del>II.10. Forneça uma lista de todas as empresas com atividades no território nacional, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes do grupo detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante. Na resposta, apresente também o organograma da estrutura societária das empresas que se enquadraram nesse critério.</del></p> <p><del>II.11. No que diz respeito às empresas referidas nas respostas aos itens II.5 e II.10, forneça uma lista dos membros dos seus órgãos de gestão que sejam igualmente membros dos órgãos de gestão ou de fiscalização de quaisquer outras empresas atuantes nas mesmas atividades econômicas, conforme CNAE 2.0 a 7 dígitos, indicando tais empresas.</del></p>
--	--

Redação da Consulta Pública	Redação Proposta IBRAC	Comentários IBRAC
<p>"ANEXO II</p> <p>Instruções gerais de preenchimento:</p> <p>.....</p> <p>(iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo "parte" é utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como "partes diretamente envolvidas"), e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do</p>	<p>"ANEXO II</p> <p>Instruções gerais de preenchimento:</p> <p>.....</p> <p>(iv) Na ausência de especificação em sentido contrário, o termo "parte" é utilizado neste formulário de forma a abranger as entidades diretamente envolvidas na operação (referidas como "partes diretamente envolvidas"), e os respectivos grupos econômicos, conforme definição do</p>	<p>Entendemos que a redação original desses itens do Anexo II, nos termos da redação do art. 4 e parágrafos sugerida acima, deve ser mantida para que seja mantida coerência/ consistência entre o critério utilizado para a definição de grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos, e o preenchimento do formulário/ análise do mérito.</p>



<p>item II.5 deste Anexo:</p> <p>(v).....</p> <p><b>ETAPA II- INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES</b></p> <p>II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação.</p> <p>II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:</p> <p>a) Organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação;</p> <p>b) Organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem.</p> <p>II.5.1. Para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, considere-se grupo econômico, cumulativamente:</p> <p>a) As empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo; e</p> <p>b) As empresas nas quais qualquer das empresas da alínea "a" seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:</p> <p>a) O fundo envolvido na operação;</p>	<p>item II.5 deste Anexo:</p> <p>(v).....</p> <p><b>ETAPA II- INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES</b></p> <p>II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação.</p> <p>II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:</p> <p>a) Organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação;</p> <p>b) Organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem.</p> <p>II.5.1. Para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, considere-se grupo econômico, cumulativamente:</p> <p>a) As empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo; e</p> <p>b) As empresas nas quais qualquer das empresas da alínea "a" seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:</p> <p>a) O fundo envolvido na operação;</p>
---	---



<p>b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;</p> <p>c) O gestor.</p> <p>d) Os grupos das cotistas, conforme definidos no item II.5.1., que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;</p> <p>e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante;</p> <p>f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>(Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b" e "f" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>	<p>b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;</p> <p>c) O gestor.</p> <p>d) Os grupos das cotistas, conforme definidos no item II.5.1., que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;</p> <p>e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante;</p> <p>f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>(Observação: No que diz respeito aos agentes incluídos nas alíneas "b" e "f" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos fundos e empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>
<p>II.6. Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.5.</p>	<p>II.6. Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.5.</p>
<p>II.7. Informe as operações realizadas durante os últimos cinco anos, pelas pessoas listadas no item II.5, e as respectivas decisões do Cade, quando for o caso.</p>	<p>II.7. Informe as operações realizadas durante os últimos cinco anos, pelas pessoas listadas no item II.5, e as respectivas decisões do Cade, quando for o caso.</p>
<p>II.8. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas partes diretamente envolvidas na operação, no Brasil, indicando o faturamento bruto obtido com cada uma das atividades no ano fiscal anterior ao da apresentação da notificação. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>	<p>II.8. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas partes diretamente envolvidas na operação, no Brasil, indicando o faturamento bruto obtido com cada uma das atividades no ano fiscal anterior ao da apresentação da notificação. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>
<p>II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão</p>	<p>II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão</p>



mais atual.

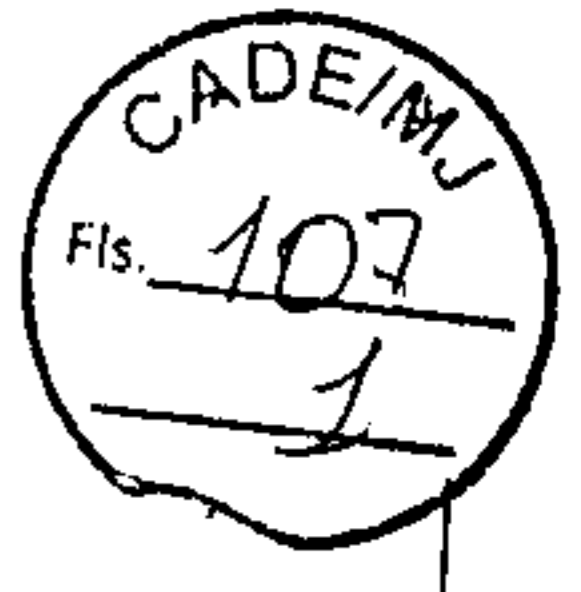
11.10. Forneça uma lista de todas as empresas com atividades no território nacional, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes do grupo detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou volante. Na resposta, apresente também o organograma da estrutura societária das empresas que se enquadraram nesse critério.

11.11. No que diz respeito às empresas referidas nas respostas aos itens 11.5 e 11.10, forneça uma lista dos membros dos seus órgãos de gestão que sejam igualmente quaisquer outras empresas atuantes nas mesmas atividades econômicas, conforme CNAE 2.0 a 7 dígitos, indicando tais empresas."

mais atual.

11.10. Forneça uma lista de todas as empresas com atividades no território nacional, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes do grupo detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou volante. Na resposta, apresente também o organograma da estrutura societária das empresas que se enquadraram nesse critério.

11.11. No que diz respeito às empresas referidas nas respostas aos itens 11.5 e 11.10, forneça uma lista dos membros dos seus órgãos de gestão que sejam igualmente quaisquer outras empresas atuantes nas mesmas atividades econômicas, conforme CNAE 2.0 a 7 dígitos, indicando tais empresas."



Favor acusar o recebimento!



PRE-021/14.

Rio de Janeiro, 22 de abril de 2014

Ao

**CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA - CADE**

At.: Ilmo. Dr. Vinicius Marques de Carvalho - Presidente

[consulta012014@cade.gov.br](mailto:consulta012014@cade.gov.br)

[consulta022014@cade.gov.br](mailto:consulta022014@cade.gov.br)

[consulta032014@cade.gov.br](mailto:consulta032014@cade.gov.br)

Ref.: Consulta pública nº 1/2014

Consulta pública nº 2/2014

Consulta pública nº 3/2014

Prezado Dr. Vinicius Marques de Carvalho,

A Associação Brasileira das Companhias Abertas – ABRASCA, por seu representante legal abaixo assinado, em atendimento ao prazo e condições estabelecidas nas Consultas Públicas 01/2014, 02/2014 e 03/2014 do CADE, vem, por meio da presente carta, apresentar suas sugestões às consultas públicas em questão.

A ABRASCA desde já agradece o recebimento e atenção de sua solicitação, e coloca-se à disposição para esclarecimento de quaisquer dúvidas.

Atenciosamente,

Antonio D.C. Castro  
Presidente  
Associação Brasileira das Companhias Abertas  
ABRASCA

**CONSULTA PÚBLICA Nº 01/2014**

I.

P

**ROPOSTA DE REDAÇÃO PARA O ART. 9:**

*Redação da Consulta Pública nº 01/2014:*

Art. 4º.....  
§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:  
I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;  
II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e  
III- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.  
§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos.

*Redação Proposta:*

Art. 4º.....  
§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes de ~~mesmo grupo econômico~~ para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:  
I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;  
II- As empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente detida pelo fundo participação seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante. ~~e~~  
III- ~~As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.~~  
§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos”.

**JUSTIFICATIVA:**



Não há razão para cumular os faturamentos dos grupos econômicos dos cotistas e os faturamentos destes com os das empresas controladas pelo fundo e demais fundos sob mesma gestão.

A ABRASCA acredita que o critério constante da redação original desse inciso é mais objetivo e melhor.

A ABRASCA entende também que foi acertada a exclusão da referência ao gestor desse parágrafo 2º. Sugerimos, nessa mesma linha, sejam excluídas as empresas integrantes do portfólio de fundos sob mesma gestão, pois este não é um vínculo relevante para fins de aferição do critério de faturamento.

II.

P

### ROPOSTA DE REDAÇÃO PARA O ART. 9:

#### *Redação da Consulta Pública nº 01/2014:*

"Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:

I - Acarretem aquisição ou alteração de controle;

II - Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de minimis do artigo 10."

#### *Redação Proposta:*

Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:

I - Acarretem aquisição de controle ou alteração de controle compartilhado para controle unitário, nos termos nos termos da Lei n. 6.404 de 1976; (...)

### JUSTIFICATIVA:

A proposta de modificação do inciso I do art. 9º, da Resolução n.º 2/2012/CADE foi feita para estabelecer que não apenas operações que acarretem aquisição de controle devem ser notificadas, como também operações que resultem em alteração de controle.

Ademais, de acordo com a Consulta Pública proposta, o inciso II do art. 8º e o inciso III do art. 9º, ambos da Resolução n.º 2/2012/CADE<sup>1[1]</sup> seriam suprimidos, conferindo, pois, isenção do dever de notificar ao CADE operações de consolidação de controle societário preexistente ou que resultem na condição de

<sup>1[1]</sup> Resolução n.º 2/2012/CADE, "Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações: (...) II - Consolidação de controle: as aquisições de participação notificadas nos termos do artigo 11 desta Resolução. (...)"

maior acionista individual<sup>2[2]</sup>, por parte do comprador. A nova redação do art. 9º da mesma Resolução prevê também a exclusão de seu inciso III, que versava sobre os casos de consolidação de controle.<sup>3[3]</sup>

A exclusão da necessidade de notificação de operações de consolidação de controle e daquelas que confirmam ao acionista *status* de maior investidor individual é extremamente bem-vinda. No entanto, para que esta previsão se torne eficaz, sua redação deve ser compatibilizada com o disposto no art. 10 da Resolução CADE n.º 2/2012, que trata das aquisições de participação societária superior a 20% ou 5%, isto é, casos em que a empresa investida não seja concorrente nem atue em mercado verticalmente relacionado, ou que seja concorrente ou atue em mercado verticalmente relacionado, respectivamente.<sup>4[4]</sup>

Isso porque, a alteração proposta implica justamente a exclusão do dispositivo que impõe, ao controlador, a necessidade de submissão ao CADE de aquisição de participação societária igual ou superior a 20% do capital social total ou votante. Assim, a nova redação deveria prever expressamente a hipótese de o adquirente não ser o controlador, com vistas a excluir definitivamente a consolidação de controle como situação de notificação mandatória ao CADE:

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

I - Nos casos em que a empresa investida não seja concorrente nem atue em mercado verticalmente relacionado:

a) Aquisição que confira ao adquirente não controlador titularidade direta ou indireta de 20% (vinte por cento) ou mais do capital social ou votante da empresa investida;

b) Aquisição feita por adquirente não controlador titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital social ou votante, desde que a participação direta

---

<sup>2[2]</sup> Lei n.º 6.404/76, "Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: (a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e (b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia."

<sup>3[3]</sup> Nova redação proposta: Resolução n.º 2/2012/CADE, "Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando: I - Acarretarem aquisição ou alteração de controle; II - Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de mínimos do artigo 10."

<sup>4[4]</sup> Resolução n.º 2/2012/CADE, "Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao CADE as aquisições de parte de empresa ou empresas que confirmam ao adquirente o status de maior investidor individual, ou que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:  
I - Nos casos em que a empresa investida não seja concorrente nem atue em mercado verticalmente relacionado: a) Aquisição que confira ao adquirente titularidade direta ou indireta de 20% (vinte por cento) ou mais do capital social ou votante da empresa investida; b) Aquisição feita por titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital social ou votante, desde que a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.  
II - Nos casos em que a empresa investida seja concorrente ou atue em mercado verticalmente relacionado: a) Aquisição que conferir participação direta ou indireta de 5% (cinco por cento) ou mais do capital votante ou social; b) Última aquisição que, individualmente ou somada com outras, resulte em um aumento de participação maior ou igual a 5%, nos casos em que a investidora já detenha 5% ou mais do capital votante ou social da adquirida."

ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.



Ademais, a ABRASCA entende que a inclusão da hipótese de "alteração de controle" não é adequada, podendo levar a discussões desnecessárias sobre alterações de percentuais de participação dentro do bloco de controle, gerando incertezas aos administrados e desperdício de recursos públicos e privados em notificações que não provoquem qualquer efeito sobre a concorrência.

Quanto ao tema, mister se faz atentar para o conceito de controle concorrencial, que tem como base a influência dominante e direitos relevantes. A questão de controle está diretamente vinculada à titularidade de ações / quotas e ao exercício dos direitos de sócios que assegurem, de modo permanente e contínuo, a supremacia nas deliberações da empresa. Um acionista minoritário, por exemplo, pode assumir o controle da sociedade e realizar gestão compartilhada em decorrência de um Acordo de Acionistas.

Dessa forma, a mudança do controle de uma sociedade pode gerar impactos no mercado relevante, a depender da definição do mercado e das atividades que desempenhava o grupo que assume o controle, de sorte que um ato de concentração deveria ser entendido como aquele em que haja unificação total dos centros decisórios, ou seja, a aquisição de um poder determinante (influência dominante) na atuação de outro agente econômico.

Compreendem-se por influência dominante as hipóteses em que o controle societário não decorre de posição majoritária interna, contemplando, pois, as situações de controle minoritário interno, controle gerencial e controle externo (de direito e de fato).<sup>5[5]</sup>

Quando vista sob a ótica do direito concorrencial, essa expressão é diretamente atrelada ao poder de influência relevante do acionista sobre o planejamento empresarial da empresa alvo. Assim, quando um sócio minoritário, por meio de acordo de acionistas, tem direito de deliberar sobre determinadas áreas<sup>6[6]</sup>, ou de nomear e destituir diretores, caracterizada está uma influência relevante (constante e abrangente) desse acionista, no controle da empresa.

---

5[5] Lei n.º 6.404/76, "Art. 243. O relatório anual da administração deve relacionar os investimentos da companhia em sociedades coligadas e controladas e mencionar as modificações ocorridas durante o exercício.

(...)

§ 2º Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

(...)

§ 4º Considera-se que há influência significativa quando a investidora detém ou exerce o poder de participar nas decisões das políticas financeira ou operacional da investida, sem controlá-la.

§ 5º É presumida influência significativa quando a investidora for titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital votante da investida, sem controlá-la."

6[6] Áreas consideradas fundamentais para permitir o controle de planejamento de uma empresa, de acordo com a doutrina: (i) pesquisa e desenvolvimento; (ii) investimentos; (iii) produção; e (iv) vendas.

À luz da jurisprudência do CADE, verifica-se que existe influência relevante do ponto de vista concorrencial naqueles casos em que a conformação da estrutura societária torna possível presumir a cooperação empresarial, ou seja, hipóteses em que o acionista<sup>7[7]</sup>:

- Possua influência relevante na empresa;
- Possua maior participação individual no capital social ou votante da empresa;
- Possua direitos de ingerência nas políticas comercial e mercadológica da empresa, como, por exemplo, a determinação da estratégia competitiva da empresa, a nomeação da maioria dos membros da administração ou a direção das atividades principais da sociedade são demonstrações de controle; e
- Possui capacidade efetiva de influenciar as decisões concorrencialmente relevantes da empresa, por meio de integrantes da Diretoria ou órgãos de gestão da companhia.

Dito isso, é possível constatar que *operações intra-grupo (interna corporis)* não se enquadram no conceito de concentração econômica, uma vez que não implicam a modificação do centro de controle da empresa. Apenas aquelas operações intra-grupo que impliquem alteração de controle compartilhado para controle unitário deveriam ser objeto de escrutínio concorrencial na hipótese de atenderem aos critérios de submissão previstos na Lei n.º 12.529/2011, dada a possibilidade de acarretarem mudança na estrutura do mercado analisado podem suscitar preocupações de ordem concorrencial.

Em suma, verifica-se que uma operação de aquisição de controle implica a modificação societária que atribui à pessoa natural ou jurídica, ou ao grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, a condição de controlador, diretamente ou através de outras controladas, de maneira a lhe assegurar, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores, nos termos da legislação societária.

Nos casos em que o controle é exercido por pessoa, ou grupo de pessoas, que não seja titular de ações ou quotas que asseguram a maioria absoluta dos votos do capital social, considera-se controlador a pessoa ou o grupo de pessoas vinculado por acordo de acionistas ou quotistas, ou sob controle comum, que seja o titular de ações ou quotas que lhe assegurem a maioria absoluta dos votos dos acionistas ou quotistas presentes nas três últimas Assembleias Gerais da companhia.

---

7[7] Sobre o tema, vide Ato de Concentração n.º 08012.009419/2004-31, de relatoria do Conselheiro Ricardo Villas Bôas Cueva e Ato de Concentração n.º 08012.011047/2004-11, de relatoria do Conselheiro Paulo Furquim de Azevedo.



III.

**ROPOSTA DE REDAÇÃO PARA O ARTIGO 11º:**

*Redação da Consulta Pública nº 01/2014:*

"Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.

§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.

§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures."

*Redação Proposta:*

Art. 11º A conversão aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que referida operação a-futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos Incisos I ou II do art. 10.

§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, a aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica a conversão condicionada à proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade caso a operação se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.

~~§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures.~~

**JUSTIFICATIVA:**

As alterações realizadas sobre o texto do artigo disponibilizado pelo CADE representam um alinhamento de coerência com o texto da Súmula n.º 09, de 03.11.2010, segundo a qual considera-se realizado um ato de concentração apenas no momento em que houver o exercício da opção de compra ou de venda, e não no momento em que for celebrado o negócio jurídico que a constitui:

**SÚMULA Nº 09, DE 03 DE NOVEMBRO DE 2010.**

O PRESIDENTE DO CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA - CADE, no uso de suas atribuições, tendo em vista o decidido, à unanimidade, em Sessão Plenária de 3 de novembro de 2010, por meio do Despacho nº 150/2010,

FAZ SABER QUE

o Plenário aprovou o seguinte enunciado sumular:

"Para fins da contagem do prazo de que trata o § 4º do artigo 54 da Lei 8.884/94, **considera-se realizado o ato de concentração na data de exercício da opção de compra ou de venda e não o do negócio jurídico que a constitui**, salvo se dos correspondentes termos negociais decorram direitos e obrigações que, por si sós, sejam capazes de afetar, ainda que apenas potencialmente, a dinâmica concorrencial entre as empresas." (destaques da ABRASCA).

Assim como no caso da opção de compra/venda, a ABRASCA também entende que, no caso das debêntures conversíveis em ações, a mesma lógica e o mesmo racional se aplicam. O texto do Art. 11 disponibilizado pelo CADE, portanto, foi ajustado para deixar claro que o momento da notificação de um ato de concentração que envolva operação contendo debêntures conversíveis será apenas quando da sua conversão, e não na celebração do negócio jurídico que tenha como consequência a sua emissão ou subscrição.

A argumentação faz ainda mais sentido quando a ABRASCA se depara com o Art. 90, II da Lei 12.529/11, no qual é considerada como hipótese que caracteriza um ato de concentração quando

**(...)1 (uma) ou mais empresas adquirem**, direta ou indiretamente, por compra ou permuta de ações, quotas, **títulos ou valores imobiliários conversíveis em ações**, ou ativos, tangíveis ou intangíveis, por via contratual ou por qualquer outro meio ou forma, **o controle e partes de uma ou outras empresas**.

Fica claro, no mencionado artigo, que o objetivo do CADE é analisar, preventivamente, uma operação que envolva debêntures conversíveis apenas em uma pretendida conversão, momento no qual haverá a aquisição de parcela (parte) ou do controle da empresa que emitiu referida debênture. Até o momento anterior à desejada conversão, o titular da debênture não adquire percentual de participação no capital social ou até mesmo o controle, por meio desse instrumento, o que deve dispensar as partes de notificar a mera emissão ou subscrição de debêntures conversíveis ao CADE.

IV.

P

**ROPOSTA DE REDAÇÃO PARA OS ITENS II.5 E II.9 DO ANEXO I; E ITENS II.5 E II.9 DO ANEXO II:**

*Redação da Consulta Pública nº 01/2014:*

ANEXO I:



II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:

II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

#### ANEXO II:

II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:  
pertencem.

II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

*Redação Proposta:*

#### ANEXO I

#### ETAPA II- INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES

II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes de cada grupo econômico detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante, informando: (...).

II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes de cada grupo econômico detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

#### ANEXO II

#### ETAPA II- INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES

II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes de cada grupo econômico detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante, informando: (...).

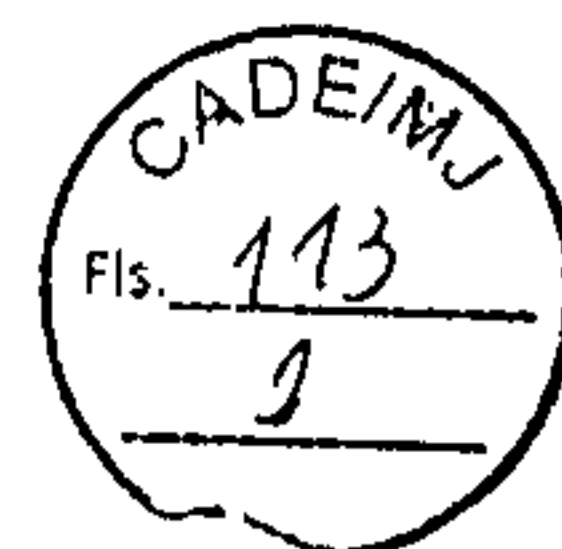
II.9. Informe todas as atividades econômicas desempenhadas pelas demais empresas que fazem parte dos grupos econômicos envolvidos na operação, no Brasil, que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes de cada grupo econômico detenha participação igual ou superior a 10% no capital social ou votante. Classifique-as segundo a CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.

#### **JUSTIFICATIVA:**

Visando simplificar a apresentação das informações pelas empresas, bem como facilitar a análise dos atos de concentração pelo CADE, a ABRASCA apresenta como sugestão a extensão da limitação "*que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades objeto da operação, nas quais pelo menos um dos integrantes de cada grupo econômico detenha participação igual ou superior a 10% do capital social ou votante*", prevista no item II.10 do Anexo I da presente minuta, para os itens II.5 e II.9 do Anexo I; e para os itens II.5 e II.9 do Anexo II.



**CONSULTA PÚBLICA Nº 02/2014**



I.

**ROPOSTA DE REDAÇÃO PARA O ARTIGO 109:**

*Redação da Consulta Pública nº 02/2014:*

Art. 109-A. As operações realizadas em bolsa de valores independem da aprovação prévia do Cade para sua consumação e sujeitam-se às disposições estabelecidas nos §§ 1º e 2º do art. 109.

*Redação Proposta:*

Art. 109-A. As operações realizadas em bolsa de valores ou em mercado de balcão independem da aprovação prévia do Cade para sua consumação e sujeitam-se às disposições estabelecidas nos §§ 1º e 2º do art. 109.

Art. 109-B: Nas operações de oferta pública de ações de que trata o art. 109, bem como nas operações realizadas em bolsa de valores ou em mercado de balcão de que trata o art. 109-A, fica automaticamente autorizado o exercício dos direitos políticos relativo à participação adquirida quando se trate de aquisição de participação minoritária de que tratam os arts. 9-II e 10 da Resolução CADE nº 2/2012.

**JUSTIFICATIVA:**

De forma bastante correta, a proposta de regulamentação permite a consumação imediata de operações realizadas em bolsa de valores, mas sujeitando-as às mesmas limitações estabelecidas pelo atual art. 109 do Regimento Interno do CADE sobre os direitos do adquirente das ações até a aprovação da operação pelo CADE: (i) fica proibido o exercício dos direitos políticos relativos às ações adquiridas (art. 109, §1º); e (ii) o CADE pode, a pedido das partes, conceder autorização para exercício dos direitos políticos quando necessário para proteção do investimento (art. 109, §1º).

Inicialmente, é importante incluir na proposta de regulamentação todos os ambientes de negociação em mercado secundário; assim, não apenas as operações em *bolsa de valores*, mas também aquelas em *mercado de balcão* deveriam estar contempladas no novo art. 109-A que se pretende incluir.

Além disso, quando se tratar de operação de *aquisição de participação minoritária*, seria possível autorizar desde logo o exercício pleno dos direitos políticos por parte do investidor, de forma a garantir maior transparência do mercado de capitais e melhor proteção dos investidores: na medida em que se trata de mero *investimento passivo*, sem aquisição de controle, os direitos políticos destinam-se substantivamente a proteger o valor patrimonial do investimento. Nesse sentido, sugere-se a inclusão de um art. 109-B, que autorize desde logo o

exercício de direitos políticos quando se trate de aquisição de participação minoritária de que tratam os arts. 9-II e 10 da Resolução CADE n.º 2/2012 (e eventualmente também quando se trate do art. 11, a depender do resultado final da Consulta Pública 01/2014, também em curso).



**CONSULTA PÚBLICA N.º 03/2014:**

**I. PROPOSTA DE REDAÇÃO PARA O ARTIGO 2º DA RESOLUÇÃO Nº 8 DO CADE:**

*Redação da Consulta Pública nº 03/2014:*

Art. 2º Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, considera-se associativo qualquer contrato celebrado:

I - entre concorrentes; ou

II - entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante, desde que preenchida pelo menos uma das seguintes condições:

a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;

b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática.

Parágrafo único. Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos desse artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2.

*Redação Proposta:*

Art. 2º Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, considera-se associativo, o qualquer contrato celebrado:

I - entre concorrentes, em que a participação de mercado de pelo menos uma das partes contratantes seja de vinte por cento (20%) ou mais do mercado relevante afetado pela operação; ou

II - entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, em que pelo menos uma das partes contratantes detenha trinta por cento (30%) ou mais do respectivo mercado relevante.

Parágrafo 1º. Para fins deste artigo, apenas serão objeto de análise os contratos associativos mencionados nos incisos I e II, desde que preenchidas as seguintes condições:

a) o contrato estabeleça o compartilhamento de resultados entre as partes; e

b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática, por prazo superior a 5 (cinco) anos.

~~Parágrafo único~~2º único 1º. Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos desse artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais

empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2, sendo certo que, quanto às relações verticais, serão considerados verticalmente relacionados os agentes econômicos atuantes na mesma indústria, assim entendidos os elos da cadeia produtiva em que um seja insumo para o elo subsequente da referida cadeia.

Parágrafo 3º. Não serão objeto de análise os contratos que não tenham por objeto a efetivação de atos de concentração, ainda que firmados entre concorrentes ou agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado.

### **JUSTIFICATIVA:**

A consulta pública apresenta a minuta que visa disciplinar e tornar mais claro o conceito e critérios de notificação da celebração de contratos associativos, conforme disposto no artigo 90, IV, da Lei 12.529/2011.

De acordo com a resolução, considera-se associativo, qualquer contrato celebrado:

(i) entre concorrentes; e

(ii) entre agentes econômicos que atuam em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante, preenchida pelo menos um das seguintes condições:

(a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes; e

(b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática.

Ademais, segundo o parágrafo único da resolução, para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos.

Ocorre que, é de preocupação desta associação a análise extensiva concedida aos contratos celebrados entre concorrentes, que diferentemente dos contratos celebrados entre agentes econômicos que atuam em mercado verticalmente relacionado, não contém uma limitação com relação à concentração de mercado.

A aplicação ampla desse inciso I poderia, outrossim, gerar uma demanda elevada de atos de concentração a serem analisados pelo CADE, além de elevar o custo da operação entre as empresas envolvidas no processo.



Assim, visando evitar qualquer prejuízo em caso de aprovação da minuta de resolução na forma apresentada, a ABRASCA considera importante que o inciso I também contenha uma limitação quanto à participação de mercado das partes contratantes no mercado afetado pela operação.

Ademais, integrações verticais em que uma das partes tenha apenas 20% (vinte por cento) de participação de mercado dificilmente resultariam em efeitos negativos para a concorrência. Tal fato, inclusive, parece ser a motivação que levou a Consulta Pública nº 1/2014 a elevar o patamar para enquadramento de operações no rito sumário de 20% (vinte por cento) para 30% (trinta por cento) em casos envolvendo integrações verticais. A ABRASCA sugere, portanto, a alteração da redação do inciso II do artigo 2º para que se indique o patamar de 30% (trinta por cento).

Por fim, operações envolvendo exclusividade por curto período também dificilmente resultariam em efeitos negativos para a concorrência. Note-se que a jurisprudência do CADE é vasta no que tange à regularidade de cláusulas que estabeleçam o prazo de 5 (cinco) anos exclusividade. A ABRASCA considera relevante restringir a necessidade de notificação para operações que acarretem em exclusividade por prazo superior a 5 (cinco) anos, de forma que a cláusula abarque apenas operações que, ao menos potencialmente, possam ser relevantes no ponto de vista concorrencial.

\* \* \* \* \*

Email secured by Check Point

# PETROBRAS

**Luiza Kharmandayan**

CADE/MJ  
117  
1

**De:** alexmesseder@petrobras.com.br  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 18:03  
**Para:** Consulta 012014  
**Cc:** anapaulaacuy@petrobras.com.br; eduardofrias@petrobras.com.br; esiocosta@petrobras.com.br; andretostes@petrobras.com.br  
**Assunto:** Consulta Pública n.º 01 apresentada pelo CADE em 19/02/2014. Apresentação de sugestões pela Petrobras à minuta disponibilizada pela autoridade antitruste.  
**Anexos:** Contribuição em Consulta Pública\_1\_2014.docx

Prezados,

Segue contribuição da Petrobras em relação à Consulta Pública n.º 1/2014.

Atenciosamente,

Alex Azevedo Messeder

Petróleo Brasileiro S.A - PETROBRAS  
JURIDICO/JAE/CJ-DC  
Jurídico da Área Estratégica  
Coordenação de Direito da Concorrência  
e-mail: alexmesseder@petrobras.com.br  
Tel.: (0xx21) 3224-8786 - Fax: (0xx21) 3224-4290  
Cel.: (0xx21) 9572-6235  
Chave: JUG1

*(See attached file: Contribuição em Consulta Pública\_1\_2014.docx)*

"O emitente desta mensagem é responsável por seu conteúdo e endereçamento. Cabe ao destinatário cuidar quanto ao tratamento adequado. Sem a devida autorização, a divulgação, a reprodução, a distribuição ou qualquer outra ação em desconformidade com as normas internas do Sistema Petrobras são proibidas e passíveis de sanção disciplinar, cível e criminal."

"The sender of this message is responsible for its content and addressing. The receiver shall take proper care of it. Without due authorization, the publication, reproduction, distribution or the performance of any other action not conforming to Petrobras System internal policies and procedures is forbidden and liable to disciplinary, civil or criminal sanctions."

"El emisor de este mensaje es responsable por su contenido y direccionamiento. Cabe al destinatario darle el tratamiento adecuado. Sin la debida autorización, su divulgación, reproducción, distribución o cualquier otra acción no conforme a las normas internas del Sistema Petrobras están prohibidas y serán pasibles de sanción disciplinaria, civil y penal."

Email secured by Check Point

## Consulta Pública CADE n.º 01/2014. Contribuições da Petrobras

E-mail indicado pelo CADE para envio de sugestões: [consulta012014@cade.gov.br](mailto:consulta012014@cade.gov.br)

Autoria: Departamento Jurídico da Petrobras

Data: 22/04/2014

**Síntese:** Consulta Pública n.º 01 apresentada pelo CADE em 19/02/2014. Apresentação de sugestões pela Petrobras à minuta disponibilizada pela autoridade antitruste. Prazo para envio dia 22/04/2014.

### Histórico:

O CADE submeteu à sociedade, em 19/02/2014, a Consulta Pública n.º 01 que trata de modificações à Resolução n.º 02 do CADE - que disciplina a notificação de aquisições de participações societárias à referida autarquia federal.

Assim sendo, seguem as sugestões do Jurídico da Petrobras com as suas respectivas justificativas.

**Consulta Pública n.º 01/2014:** (pretende modificar a redação da Resolução CADE n.º 2)

### Justificativas:

A referida proposta submetida à Consulta Pública tem por objetivo a alteração da Resolução CADE n.º 2. A sugestão da PETROBRAS é no sentido de manter a redação atualmente vigente do art. 4º, §2º, inciso III da mencionada Resolução, tendo em vista que se mostra mais precisa e adequada à realidade dos fundos de investimento. Ressalte-se que essa premissa também foi refletida nas sugestões de alterações propostas nos itens II.5.2, alíneas "d)", dos Formulários relativos ao Procedimento Não Sumário e Sumário, tal como discriminado na proposta abaixo.

Outra sugestão da PETROBRAS é adequar o conceito de grupo econômico dos fundos de investimento. Isso porque, dada a máxima vênia, não parece razoável do ponto de vista jurídico-concorrencial considerar que as empresas nas quais o fundo detenha participação sejam consideradas integrantes do mesmo grupo econômico pelo simples fato de possuírem um administrador comum. Para tanto, deveria ser verificada, no mínimo, alguma fonte de influência relevante entre os fundos envolvidos, conforme exigido pelo art. 90, inciso II da Lei 12.529/11.

Ademais, ao prevalecer a redação proposta pela autoridade antitruste, há risco de burocratização na criação e atuação dos mencionados fundos, o que poderá gerar desestímulos desnecessários à sua utilização como veículo para a realização de investimentos.

Por fim, tendo em vista as considerações feitas pelo CADE durante o julgamento da Consulta n.º 08700.000207/2014-02, a PETROBRAS solicita que seja introduzida na resolução, para fins de análise pelo rito sumário, a hipótese específica de cessão de direitos e obrigações que altera apenas a titularidade do contrato firmado com o Poder Concedente objeto de procedimento licitatório realizado pela Administração Pública.

### Proposta:

Diante do acima exposto, segue a proposta abaixo:

(Os acréscimos à redação original estão realçados em amarelo e as supressões tachadas em vermelho)

Redação proposta pelo CADE	Redação proposta pela PETROBRAS
"Art. 4º Entende-se como partes da operação as entidades diretamente envolvidas no negócio	"Art. 4º - (...)



<p>jurídico sendo notificado e os respectivos grupos econômicos.</p> <p><del>§1º Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei 12.529/11 e do preenchimento dos Anexos I e II dessa Resolução, cumulativamente:</del></p> <p>§1º. Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente:</p> <p>I – as empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo; e</p> <p>II – as empresas nas quais qualquer das empresas do inciso I seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p><del>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico, cumulativamente:</del></p> <p><del>I – os fundos que estejam sob a mesma gestão;</del></p> <p><del>II – o gestor;</del></p> <p><del>III – os cotistas que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas de pelo menos um dos fundos do inciso I; e</del></p> <p><del>IV – as empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação direta ou indiretamente detida pelo fundo seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</del></p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:</p> <p>I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;</p> <p>II- As empresas controladas pelo fundo envolvido</p>	<p>§1 - (...)</p> <p>I - (...)</p> <p>II - (...)</p> <p>§2º - No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:</p> <p>I – O grupo econômico de cada Os cotistas que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação</p> <p>II – As empresas controladas pelo fundo envolvido</p>	
---	---	--

na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e

III- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

§3º A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos."

"Art.8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações:

I - Joint-Ventures clássicas ou cooperativas: casos de associação de duas ou mais empresas separadas para a formação de nova empresa, sob controle comum, que visa única e exclusivamente à participação em um mercado cujos produtos/serviços não estejam horizontal ou verticalmente relacionados;

~~II - Consolidação de controle: as aquisições de participação notificadas nos termos do artigo 11 desta Resolução.~~

~~III - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;~~

~~IV - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;~~

~~V - Baixa participação de mercado com integração vertical: as situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não detinham, comprovadamente, participação superior a 20% nos mercados relevantes verticalmente~~

na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e

~~III - As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.~~

"Art.8º (...)

~~integrados, antes da operação.~~

~~VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.~~

II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;

III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;

IV - Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.

V - Ausência de nexos de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.

VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada."

VI - Alteração de titularidade de contrato firmado com o Poder Concedente: situações de cessão de direitos e obrigações que alteram apenas a titularidade do contrato firmado, após processo licitatório, com o Poder Concedente.

VII - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada."

Formulário do Procedimento Não Sumário

Formulário do Procedimento Não Sumário

~~"II.5. Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.4.~~

"(...)

II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas

físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:

- a) organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação;
- b) organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem.

II.5.1. Para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, considera-se grupo econômico, cumulativamente:

- a) As empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo; e
- b) As empresas nas quais qualquer das empresas da alínea "a" seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

II.5.2 – No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:

- a) O fundo envolvido na operação;
  - b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;
  - c) O gestor;
  - d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1, que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;
  - e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e
  - f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.
- (...)

Formulário do Procedimento Sumário

II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:

- a) O fundo envolvido na operação;
- b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;
- c) O gestor;
- d) Os cotistas ou grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1, que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;
- e) (...)
- f) (...)

Formulário do Procedimento Sumário

~~"II.5. Informe a nacionalidade de origem dos grupos econômicos indicados no item II.4.~~

II.5. Indique os grupos econômicos a que pertencem as partes diretamente envolvidas na operação e forneça uma lista de todas as pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado pertencentes aos grupos econômicos, com atividades no território nacional, informando:

a) Organograma com a estrutura societária das partes diretamente envolvidas na operação;

b) Organograma com a estrutura societária do grupo econômico a que tais partes pertencem.

II.5.1. Para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, considera-se grupo econômico, cumulativamente:

a) As empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo; e

b) As empresas nas quais qualquer das empresas da alínea "a" seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

II.5.2 – No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:

a) O fundo envolvido na operação;

b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;

c) O gestor;

d) Os grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1, que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;

e) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e

f) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do

"(...)

II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de resposta a este e aos demais itens deste Anexo, cumulativamente:

a) O fundo envolvido na operação;

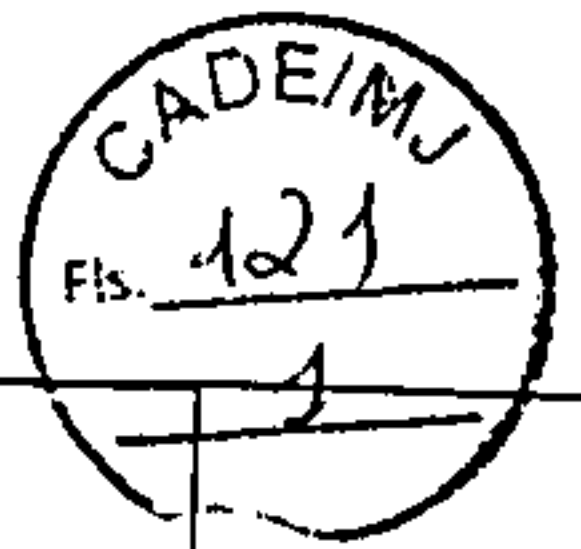
b) Os fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação;

c) O gestor;

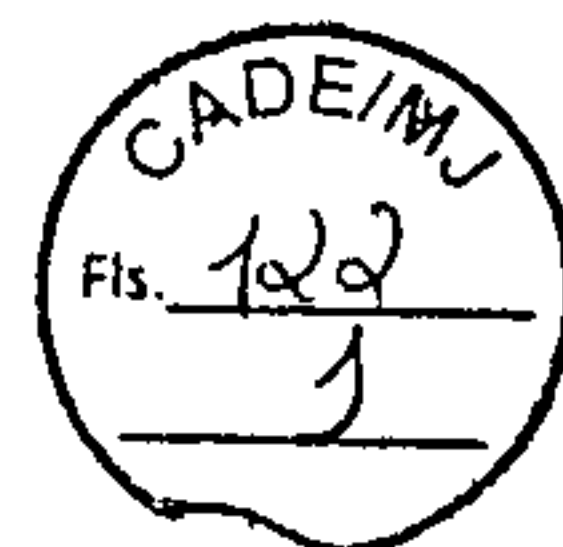
d) Os cotistas ou grupos dos cotistas, conforme definidos no item II.5.1., que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas do fundo envolvido na operação;

e) (...)

f) (...)



<p>fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante. (...)</p>	



**MACHADO**

**MEYER**

**ADVOGADOS**

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Maria Eugenia Novis - (MEG) [MNovis@machadomeyer.com.br]  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 18:10  
**Para:** Consulta 012014  
**Cc:** Direito da Concorrência  
**Assunto:** Consulta Pública - Comentários Machado Meyer  
**Anexos:** Comentários Consulta Pública No. 1.DOCX

Prezados Senhores,

Cumprimentamos E. Conselho Administrativo de Defesa Econômica pela iniciativa de aprimorar a legislação de defesa da concorrência por meio da regulamentação de certos dispositivos. Trata-se de medida louvável, que amplia a segurança jurídica sob a perspectiva dos administrados e promove a utilização mais eficiente dos recursos desta autarquia no exercício das suas competências.

Em atenção à Consulta Pública nº. 01/2014, que submete propostas de alteração do texto da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012 e de seus respectivos anexos, vimos respeitosamente apresentar comentários e sugestões com o intuito de contribuir para o aperfeiçoamento do regime de controle de estruturas em nosso país.

Esperamos ter contribuído para a reflexão sobre alguns pontos julgados sensíveis e estamos à disposição de V. Sas. para quaisquer esclarecimentos.

Atenciosamente,

Machado Meyer Advogados

Email secured by Check Point



Consulta Pública nº 01/2014		
Redação original	Redação proposta	Comentários e sugestões
<p>Art. 4º. Entende-se como partes da operação as entidades diretamente envolvidas no negócio jurídico sendo notificado e os respectivos grupos econômicos.</p> <p>§1º. Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei 12.529/11 e do preenchimento dos Anexos I e II dessa Resolução, cumulativamente: [...]</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do grupo econômico, cumulativamente:</p> <p>I – os fundos que estejam sob a mesma gestão;</p> <p>II – o gestor;</p> <p>III – os cotistas que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas de pelo menos um dos fundos</p>	<p>Art. 4º. [...]</p> <p>§1º. Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, cumulativamente: [...]</p> <p>§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:</p> <p>I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;</p> <p>II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e</p> <p>III- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma</p>	<p>A simplificação do conceito de grupo econômico para fundos de investimento, a exclusão do faturamento do gestor e o aprimoramento da redação quanto às empresas de portfólio dos fundos sob gestão comum são propostas positivas.</p> <p>No entanto, a previsão de que o conceito revisado de grupo econômico para fundos aplica-se apenas para fins de cálculo de faturamento não nos parece adequada.</p> <p>Considerando que o critério de faturamento é a medida da presunção legal do potencial de que uma operação promova alterações estruturais no mercado, o mesmo parâmetro utilizado para calcular o faturamento deve ser usado para identificar as eventuais relações horizontais e verticais decorrentes da operação, de modo a mensurar seu impacto sobre o mercado.</p>

<p>do inciso I; e</p> <p>IV – as empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação direta ou indiretamente devida pelo fundo seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>	<p>gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detêm direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p> <p>§3° A definição de grupo econômico deste artigo aplica-se apenas para fins de cálculo do faturamento com vistas à determinação do atendimento dos critérios objetivos fixados no artigo 88 da Lei 12.529/2011, e não vincula decisões do Cade com relação à solicitação de informações e à análise de mérito dos casos concretos.</p>	<p>Nesse sentido, as atividades do gestor em si nos parecem de fato irrelevantes, mas as atividades das empresas do grupo econômico de um cotista com participação substancial no fundo (especialmente no caso de FIPs constituídos como alternativa à aquisição direta por investidores por questões fiscais) podem ser efetivamente relevantes à análise concorrencial.</p> <p>Considerando, no entanto, que a identificação de todas as empresas do grupo do cotista tende a ser tarefa árdua, especialmente em se tratando de fundos de pensão ou cotistas de fundos estrangeiros de private equity, sugere-se que o CADE adote postura flexível no que tange à exigência de apresentação de informações dos grupos dos cotistas, especialmente naqueles casos em que o regulamento do fundo demonstrar que as decisões de investimento e de administração das empresas de portfólio cabem apenas ao gestor ou administrador do fundo, sendo o cotista um mero</p>
--	---	--

investidor que aporta recursos em condomínio com outros agentes.

Diante disso, sugerimos a seguinte redação.

Sugestão de redação:

Art. 4º. [...]

§1º. Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei 12.529/11 e do preenchimento dos Anexos I e II dessa Resolução, cumulativamente:

§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico, cumulativamente:

I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;

II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e

<p>III- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.</p>		
<p>Parecem-nos altamente positivas a alteração do patamar para os atos de concentração vertical e a inclusão da hipótese de ausência denexo de causalidade. Tais medidas de um lado permitem o melhor aproveitamento dos recursos do Cade na análise de operações com maior possibilidade de efeitos sobre as estruturas de mercado e, de outro lado, reduzem o ônus dos administrados, que antes necessitavam envidar maiores esforços para apresentar o Anexo I em operações com baixíssimo (se algum) potencial lesivo à concorrência. Entendemos, contudo, que o Cade deveria manter a notificação obrigatória das situações que implicam alteração de controle compartilhado</p>	<p>Art.8º [...]</p> <p>II – Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>III – Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;</p> <p>IV – Baixa participação de mercado com</p>	<p>Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações:</p> <p>I - Joint-Ventures clássicas ou cooperativas: casos de associação de duas ou mais empresas separadas para a formação de nova empresa, sob controle comum, que visa única e exclusivamente à participação em um mercado cujos produtos/serviços não estejam horizontal ou verticalmente relacionados;</p> <p>II – Consolidação de controle: as aquisições de participação notificadas nos termos do artigo 11 desta Resolução.</p> <p>III - Substituição de agente</p>

<p>econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>IV - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial;</p> <p>V - Baixa participação de mercado com integração vertical: as situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não detinham, comprovadamente, participação superior a 20% nos mercados relevantes verticalmente integrados, antes da operação.</p> <p>VI - Outros casos: casos que,</p>	<p>integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.</p> <p>V - Ausência denexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>VI - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	<p>para controle unitário, hipótese clássica de concentração em outras jurisdições (vide comentário ao artigo 9º) e, nesse contexto, prever a possibilidade de análise dessas operações sob o rito sumário.</p> <p>Assim, sugerimos a seguinte redação:</p> <p>Sugestão de redação:</p> <p>Art.8º [...]</p> <p>II - Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;</p> <p>III - Baixa participação de mercado com sobreposição horizontal: as situações em que a operação gerar o controle de parcela do mercado relevante comprovadamente abaixo de 20%, a critério da Superintendência-Geral, de forma a não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do</p>
---	---	---



<p>apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>	<p>ponto de vista concorrencial;</p> <p>IV - Baixa participação de mercado com integração vertical: nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.</p> <p>V - Ausência de nexos de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.</p> <p>VI - Consolidação de controle: nas situações em que o detentor de controle compartilhado com outros agentes econômicos passar a deter controle unitário sobre a empresa.</p> <p>VII - Outros casos: casos que, apesar de não abrangidos pelas categorias anteriores, forem considerados simples o suficiente, a critério da Superintendência-Geral, a ponto de não merecerem uma análise mais aprofundada.</p>
--	--

<p>Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei 12.529/2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I – Acarretem aquisição de controle;</p> <p>II – Não acarretem aquisição de controle, mas preencham as regras de minimis do artigo 10; ou</p> <p>III – Sejam realizadas pelo controlador, na hipótese disciplinada no artigo 11.</p>	<p>Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I – Acarretem aquisição ou alteração de controle;</p> <p>II – Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de minimis do artigo 10.</p>	<p>O termo "alteração de controle" utilizado no inciso I nos parece vago e pode gerar dificuldades práticas de interpretação.</p> <p>A fim de permitir que o artigo 9º abranja tanto as situações de aquisição de controle quanto de consolidação de controle (ou seja, alteração de controle compartilhado para unitário), sugerimos a seguinte redação.</p> <p>Sugestão de redação:</p> <p>Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei 12.529/2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:</p> <p>I – Acarretem aquisição de controle, seja ele unitário ou compartilhado; ou</p> <p>II – Não acarretem aquisição de controle, mas preencham as regras de minimis do artigo 10.</p>
<p>Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao CADE as aquisições de parte de</p>	<p>Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou</p>	<p>A exclusão da necessidade de notificação na hipótese de "maior acionista individual" é louvável. Esse</p>

<p>empresa ou empresas que confirmam ao adquirente o status de maior investidor individual, ou que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:</p> <p>[...]</p>	<p>empresas que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:</p> <p>[...]</p>	<p>status poderia ser alcançado mediante aquisição de participação inferior a 20% em caso de empresas não atuantes no mesmo mercado ou em mercados verticalmente relacionados, ou ainda aquisição de participação inferior a 5% em caso de empresas atuantes no mesmo mercado ou em mercados verticalmente relacionados, o que conflitava com os parâmetros de presunção de possibilidade de alteração estrutural de mercado previstos pelo próprio Cade.</p>
	<p>Modificações aos Anexo I e Anexo II</p>	<p>Como mencionado em comentário ao artigo 4º, consideramos inadequado prever dos conceitos distintos de grupo econômico para fundos de investimento.</p> <p>Nesse contexto, sugerimos a seguinte redação para o item II.5.2 dos formulários de notificação.</p> <p>Sugestão de redação:</p> <p>II.5.2. No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico, cumulativamente:</p>



- a) O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;
- b) As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e
- c) As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

Observações: No que diz respeito aos agentes incluídos na alínea "a" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas às atividades da empresa objeto da operação, segundo CNAE



<p>2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual, desde que o cotista tenha poder de ingerência sobre as decisões de investimento e de administração das empresas de portfólio do fundo em questão. No que diz respeito aos agentes incluídos na alínea "c" do item II.5.2., fornecer listagem e demais informações somente dos empresas que sejam horizontal ou verticalmente relacionados às atividades da empresa objeto da operação, segundo CNAE 2.0 a 7 dígitos ou versão mais atual.</p>		
--	--	--

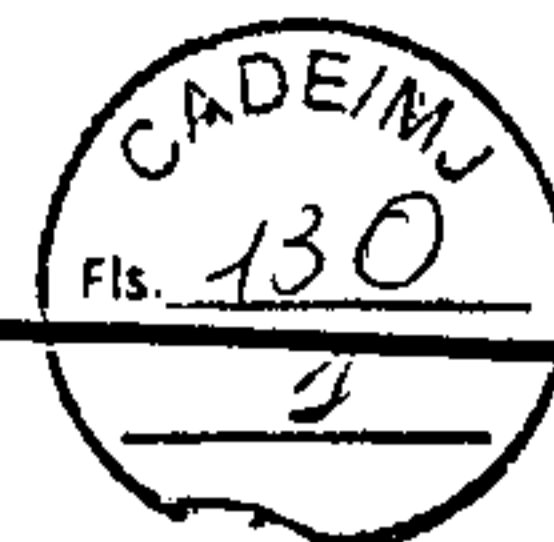




**WALTER**

**IHOSHI**

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Walter Ihoshi [walterihoshi@yahoo.com.br]  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 18:25  
**Para:** Consulta 012014  
**Assunto:** Consulta Pública n 01 sugestões.docx  
**Anexos:** Consulta Publica n 01 sugestoes.docx; ATT43584.txt

Prezados Conselheiros,

Seguem nossos comentários e sugestões para consulta publica n 1 para apreciação desse E. Conselho.

Respeitosamente,

Walter Ihoshi  
Deputado Federal  
(PSD/SP)

Email secured by Check Point



CONSULTA PÚBLICA N. 01/2014

Prezados Senhores Conselheiros,

Walter Ihoshi, Deputado Federal (São Paulo), CPF 046.888.468-86, domiciliado na Rua Doutor Cesar 506, CEP 02013-002, São Paulo, vem, respeitosamente, apresentar as suas contribuições às propostas de regulamentação da Lei 12.529/11, submetidas por esse Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("Cade" ou "CADE") a consulta pública em 19 de fevereiro de 2014 (Consulta Pública de n. 1/2014).

O objetivo do presente documento é o de contribuir, modestamente, para o louvável esforço desse Conselho no sentido de conferir maior clareza, transparência e efetividade na aplicação da legislação concorrencial. Os comentários críticos ora desenvolvidos estão imbuídos de espírito construtivo e em momento algum visam a questionar a autoridade do Cade.

A seguir, são apresentadas as sugestões e justificativas correspondentes para a apreciação desse E. Conselho.

1 - Consulta Pública n. 01/2014

Alterações à Resolução n. 02/2012, que disciplina os atos de concentração.

Sugestões de melhoria:

(a) Art. 4º

De:

"Art. 4º (...)

§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:

I- O grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação;

II- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e

III- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

(...)"

**Para:**

"Art. 4º (...)

§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico para fins de cálculo do faturamento de que trata esse artigo, cumulativamente:

I- As empresas controladas pelo fundo envolvido na operação e as empresas nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante; e

II- As empresas controladas pelos fundos que estejam sob a mesma gestão do fundo envolvido na operação e as empresas nas quais esses fundos detenham direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

(...)

§4º Não obstante as demais disposições deste artigo, são consideradas integrantes do mesmo grupo econômico, apenas para fins do preenchimento das informações dos Anexos I e II desta Resolução com relação a fundos de investimento, as empresas do grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente mais de 20% das cotas fundo envolvido na operação e que sejam vertical ou horizontalmente relacionadas às atividades da empresa relevante;"

**Justificativa:**

A inclusão do grupo econômico do cotista para cálculo de faturamento do grupo econômico amplia muito o faturamento utilizado como base para definir se uma operação deve ser submetida ao CADE ou não.

Dessa maneira, seria mais adequado considerar o grupo econômico do cotista apenas para fins de preenchimento das informações dos Anexos I e II e, ainda assim, apenas considerar as empresas do

grupo do cotista que sejam vertical ou horizontalmente relacionadas às atividades da empresa relevante.

(b) Art. 8º

De:

"Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações: (...) "

Para:

"Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações: (...)

V - Ausência de nexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI (Índice Hertindahl-Hirschman) inferior a 200, ou outro índice de avaliação de concentração de mercado em que este se demonstre competitivo, desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%."

Justificativa:

É importante explicitar que a sigla HHI refere-se ao índice Hertindahl-Hirschman. Ademais, tal índice de avaliação de concentração de mercado (quando menor a 200, conforme proposto pelo CADE, em princípio revela um mercado competitivo) pode não ser o melhor e mais adequado para determinados setores econômicos, não podendo, dessa maneira, a alteração proposta estar restrita a tal índice.

Para:

Sugere-se que seja emitida uma Resolução de Exceções que trate especificamente da lista de exceção dos casos notificáveis, indicando, claramente, que casos de consolidação de controle por acionista que já o detenha e que não precisará ser notificado.

Justificativa:

Embora altamente louvável, entendemos que a mera eliminação da hipótese de consolidação de controle do rol dos ritos sumários não afasta, como pretende o CADE (vide comentários no sítio) a necessidade de submissão de atos de consolidação do controle, em função do quanto previsto nos demais dispositivos regulamentares e na Jurisprudência do CADE até o momento, na interpretação da Lei 12.529/12. Desta forma, sugere-se que o CADE emita uma Resolução de Exceções, que trate

especificamente da lista de exceção dos casos notificáveis, indicando, claramente, que casos de consolidação de controle por acionista que já o detenha NÃO precisará ser notificado. A melhor redação, portanto, não é apenas excluir do rol dos casos de rito sumário, mas sim ter uma Resolução específica com os casos de exclusão de notificação. Essa consideração também é válida para as sugestões em consulta pública feitas ao art. 9º da Resolução em tela.

### (iii) Art. 11º

#### De:

"Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.

§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.

§2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures."

#### Para:

"Art. 11 A assunção de ações decorrentes da conversão de debêntures é de notificação obrigatória sempre que se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.

§1º A assunção das ações decorrentes da conversão de debêntures independe da aprovação prévia do Cade para a sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às ações assumidas até a aprovação da operação pelo Cade."

#### Justificativa:

O mero fato de as debêntures serem conversíveis em ações pode resultar na sua conversão ou não; elas podem simplesmente ser pagas. Assim, dada a temeridade e a precariedade de que isto ocorra e o dever de a Administração Pública não gerar ônus desnecessários ao administrado, entende-se que tal exigência – onde a lei não exige – é, portanto, ilegal.





Entende-se que a redação mais adequada seria a que previsse que a assunção de ações decorrentes de conversão das debêntures independe da aprovação prévia do CADE para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo CADE, sempre que a aquisição se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10.

**Para:**

Sugere-se a de inclusão de artigo 12 e renumeração do atual para 13:

**“Art. 12 Não obstante as disposições acima, a obrigatoriedade de notificação da operação somente ocorrerá quando atingidos os critérios dispostos no art. 88 da Lei n. 12.529/12.”**

**Justificativa:**

A consolidação de controle, ou seja, a aquisição de participações societárias realizadas pelo acionista controlador, foi retirada do rol de operações enquadradas no rito sumário.

De acordo com o atual art. 11 da Resolução n. 02/2012 (cuja disposição será substituída por outra no texto proposto nesta Consulta Pública), são obrigatoriamente notificáveis ao CADE “as aquisições de participação societária realizadas pelo controlador quando a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante”.

A nova redação proposta para o artigo 8º pode gerar confusão com o critério de submissão obrigatória da Lei 12.529/12, que é o faturamento bruto ou volume de negócios no país do grupo econômico, criando outro critério de submissão obrigatória.

**ANEXO I**

**De:**

ETAPA II- INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES

(...)

II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação.

**Para:**

II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil, no ano fiscal anterior à presente operação.

**Justificativa:**

Com base no princípio da legalidade, entende-se que a apresentação do faturamento mundial poderia ser revista, tal como ocorreu com o "faturamento no Mercosul", quando da edição da nova lei. Sugere-se, dessa maneira, a exclusão do trecho "e em todo o mundo (incluindo o Brasil)", pois a competência regulamentar do CADE não poderia exorbitar o exigido pela Lei n. 12.529/11, especialmente em seu art. 88. Ou seja, se, para a submissão de ato de concentração à análise prévia do CADE o faturamento bruto anual ou o volume de negócios a ser considerado refere-se somente ao Brasil (no País); não pode a Resolução exigir que, no ato de concentração, seja informado e comprovado o faturamento da empresa/grupo econômico "em todo o mundo".

O faturamento mundial não serve de parâmetro tanto para a notificação do ato no Brasil, quanto para a análise de poder de mercado das partes relevantes, no Brasil.

**ANEXO II**

**De:**

ETAPA II- INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS PARTES

(...)

II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil e em todo o mundo (incluindo o Brasil), no ano fiscal anterior à presente operação.

**Para:**



II.4. Apresente os faturamentos brutos das partes diretamente envolvidas na operação, e de seus respectivos grupos econômicos (segundo definição do art. 4º da Resolução 02/2012), no Brasil, no ano fiscal anterior à presente operação.

Justificativa:

Com base no princípio da legalidade, entende-se que a apresentação do faturamento mundial poderia ser revista, tal como ocorreu com o "faturamento no Mercosul", quando da edição da nova lei. Sugere-se, dessa maneira, a exclusão do trecho "e em todo o mundo (incluindo o Brasil)", pois a competência regulamentar do CADE não poderia exorbitar o exigido pela Lei n. 12.529/11, especialmente em seu art. 88. Ou seja, se, para a submissão de ato de concentração à análise prévia do CADE o faturamento bruto anual ou o volume de negócios a ser considerado refere-se somente ao Brasil (no País); não pode a Resolução exigir que, no ato de concentração, seja informado e comprovado o faturamento da empresa/grupo econômico "em todo o mundo".

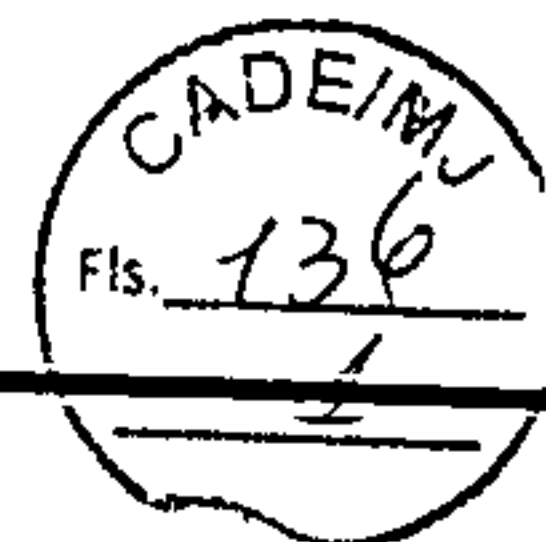
O faturamento mundial não serve de parâmetro tanto para a notificação do ato no Brasil, quanto para a análise de poder de mercado das partes relevantes, no Brasil.



# VEIRANOS

# ADVOGADOS

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Olavo Zago Chinaglia [olavo.chinaglia@veirano.com.br]  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 18:55  
**Para:** Consulta 012014  
**Assunto:** Contribuição à Consulta Pública n. 01/2014

ILMO. SR. PRESIDENTE DO CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA - CADE, SR. VINICIUS MARQUES DE CARVALHO

Olavo Zago Chinaglia, brasileiro, casado, advogado inscrito na Ordem dos Advogados do Brasil, Seção de São Paulo, sob o n. 155.987 e no CPF/MF sob o n. 248.824.308-60, residente e domiciliado na Capital do Estado de São Paulo, na Rua Cristiano Viana, 670, apto. 181, vem, respeitosamente, oferecer sua modesta contribuição à Consulta Pública de n. 01/2014.

Em síntese, o que se propõe é que a mera subscrição de debêntures conversíveis em ações não seja considerada passível de notificação sob a forma de ato de concentração; ou, ao menos que, a despeito da ausência de fundamento legal para tanto, tal somente ocorra quando a subscrição conferir, de per si, direitos políticos aos debenturistas. Ademais, nessa hipótese, sugere-se que não deve haver uma segunda notificação, por ocasião da efetiva conversão de debêntures em ações. Os fundamentos da contribuição ora formulada encontram-se detalhados abaixo.

#### **Comentários sobre a notificação da subscrição de debêntures conversíveis em ações**

O Cade propõe, na Consulta Pública n.º 1/2014, que a redação da Resolução Cade n.º 2/2012 seja alterada a fim de tornar obrigatória a notificação de operações de subscrição de debêntures conversíveis em ações, quando a eventual conversão resultar em uma das seguintes hipóteses:

- (i) aquisição do controle da companhia emissora;
- (ii) aquisição de participação societária equivalente ou superior a 20% no capital social ou votante da companhia emissora;
- (iii) aquisição de participação societária equivalente ou superior a 5% no capital social ou votante da companhia emissora, se a companhia emissora ou o subscritor forem concorrentes ou desempenharem atividades verticalmente relacionadas.

A proposta, com a devida vênia, não tem fundamento jurídico.

Em primeiro lugar e independentemente de qualquer outra consideração, é impossível aferir, no momento da subscrição, se alguma das hipóteses acima elencadas será verificada por ocasião da conversão. Com efeito, o capital social da companhia emissora pode ser substancialmente modificado no período compreendido entre a subscrição das debêntures e sua conversão em ações, o que inviabiliza qualquer tentativa de estipular *ab initio* qual será o percentual de participação do debenturista no capital social da companhia, se ocorrer a eventual conversão.

Além disso, nem a subscrição, nem a integralização de debêntures ou de qualquer outro valor mobiliário constam do rol exaustivo de operações cuja notificação é obrigatória, conforme o disposto no artigo 90 da Lei 12.529/2011.

A única referência a valores mobiliários, em tal dispositivo, consta do seu inciso II, que trata da notificação da aquisição *do controle* ou de "*partes*" de empresa. Disso resulta que somente a eventual *conversão* dos valores mobiliários em controle ou em participação societária minoritária – não a sua integralização e muito menos a sua mera *subscrição* – é passível de notificação sob a forma de ato de concentração (desde que, evidentemente, os grupos econômicos envolvidos preencham os critérios de faturamento estabelecidos no artigo 88 da mesma lei e na Portaria Interministerial 994/2012).

Diante de tal constatação, a proposta de modificação da Resolução 2 ora em comento exorbita a sua competência regulamentar do Cade, ao criar hipótese de notificação obrigatória não prevista em lei.

Não se diga, a esse respeito, que tal medida teria fundamento no parágrafo 7º do artigo 88 da Lei 12.529/2011. Em primeiro lugar, porque tal dispositivo autoriza, tão somente, que seja exigida, *em concreto* e no prazo de até um ano da respectiva realização, a notificação de atos de concentração cujas partes (e respectivos grupos econômicos) não tenham preenchido os critérios de faturamento estabelecidos no caput do mesmo dispositivo. Jamais tal exigência poderia ser feita *em abstrato* e antes mesmo da realização do ato. Menos ainda para ampliar o rol taxativo contemplado no artigo 90 da mesma lei.

A absoluta ausência de fundamento legal para a exigência de notificação de operações de subscrição de debêntures torna-se ainda mais evidente quando se constata que tais operações conferem aos debenturistas, relativamente à companhia, tão-somente um direito de crédito e direitos correlatos para proteção do investimento realizado (notadamente, conforme o disposto no artigo 57, §2º, Lei 6.404).

A debênture consubstancia-se, outrossim, em veículo para o aperfeiçoamento de uma relação jurídica de mútuo entre o investidor e a companhia, que tem por garantia as ações de emissão da própria. Dessa relação, em regra, não decorre para o investidor nenhuma capacidade par influenciar de forma relevante a administração da companhia ou de seus negócios. Os investidores não tem direito a voz ou a voto nas assembleias de acionistas, não indicam membros para conselho de administração ou diretoria, a eles não é submetida nenhuma informação confidencial e seus créditos não são afetados – senão na medida em que a capacidade de solvência da companhia possa ficar comprometida – pelos resultados operacionais alcançados pela mesma.

Assim, abstraída a completa ausência de fundamento legal para tanto, cogitar da notificação de operações de subscrição de debêntures somente seria plausível nos raros casos em que, aos debenturistas, fossem conferidos, desde logo, direitos políticos ou poderes para, efetivamente, influenciar de forma relevante a administração da companhia.

Com efeito, a concessão de direitos de tal natureza aos debenturistas poderia significar a antecipação de efeitos concorrenciais da posterior conversão, o que, do ponto de vista econômico - e somente sob esse prisma, já que, repise-se, não haveria respaldo legal para tanto -, justificaria a exigência.

Por outro lado, a se admitir tal hipótese e em que pese a sua impossibilidade jurídica, a eventual exigência de uma segunda notificação relativa à aquisição das mesmas debêntures, por ocasião da sua conversão em ações, seria completamente despropositada. Afinal, se a antecipação dos efeitos concorrenciais desta é o que autorizaria, no plano econômico, a exigência de notificação da subscrição das debêntures, a análise concorrencial de tais efeitos estaria exaurida por ocasião da conversão.

## CONCLUSÕES

Diante do exposto, sugere-se a esse Conselho a seguinte nova redação ao artigo 11 da Resolução Cade n.º 02/2012:



**Art. 11. A conversão de debêntures em ações é de notificação obrigatória sempre que dela resultar alguma das hipóteses dos artigos 9º ou 10 desta Resolução.**

Caso esse Conselho entenda que, mesmo à míngua de previsão legal, a subscrição de debêntures deva ser notificada desde logo, o signatário, respeitosamente, sugere que tal somente ocorra quando a subscrição conferir ao debenturista oportunidade para o imediato exercício de direitos políticos em relação à sociedade emissora, ficando dispensada, outrossim, notificação por ocasião da eventual conversão futura, tendo em vista o exaurimento da análise das preocupações concorrenciais. Em tal contexto, o artigo 11 passaria a vigorar com a seguinte redação:

**“Art. 11. A subscrição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que o debenturista for investido, desde a subscrição, em direitos políticos análogos aos de titularidade do controlador ou de sócio cuja situação se enquadre em alguma das hipóteses dos incisos I e II do artigo 10.**

**§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, a subscrição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.**

**§2º A posterior conversão de debêntures cuja subscrição tiver sido analisada e aprovada pelo Cade, nos termos deste artigo, não será objeto de nova notificação.”**

Finalmente, se o Cade houver por bem preservar a possibilidade de reexame das implicações concorrenciais da aquisição das debêntures após a respectiva conversão, a despeito da insegurança jurídica em que tal possibilidade se desdobra, a sugestão é a de que a análise seja feita nos próprios autos da notificação original, ficando dispensado o pagamento de nova taxa processual.

Nesse cenário, a decisão do Cade autorizando o exercício de direitos políticos a partir da subscrição das debêntures teria caráter precário, devendo ser confirmada após a comunicação, a ser feita pelas partes, acerca da conversão.

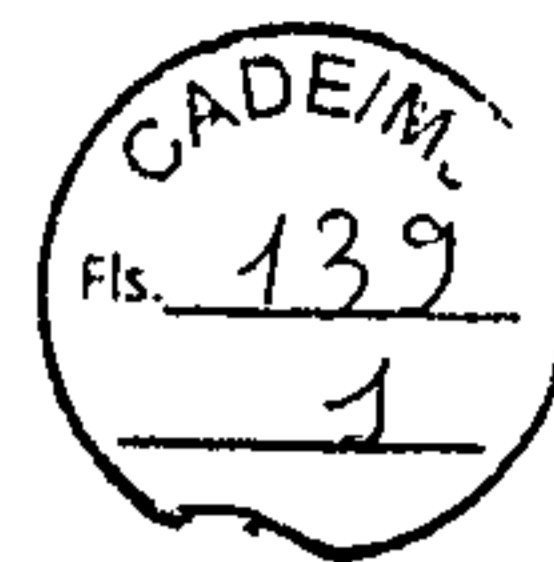
O artigo 11 da Resolução Cade n.º 02/2012 ficaria assim redigido:

**“Art. 11. A subscrição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que o debenturista for investido, desde a subscrição, em direitos políticos análogos aos de titularidade do controlador ou de sócio cuja situação se enquadre em alguma das hipóteses dos incisos I e II do artigo 10.**

**§1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, a subscrição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade.**

**§2º Ao analisar as operações de subscrição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade poderá, em decisão fundamentada, sobrestar o andamento do ato de concentração até que as partes comuniquem o resgate ou a eventual conversão das debêntures em ações, hipótese em que os debenturistas ficarão autorizados desde logo e até que seja proferida**

*decisão final sobre o ato, a exercer os direitos políticos que lhe tiverem sido conferidos em decorrência da subscrição."*

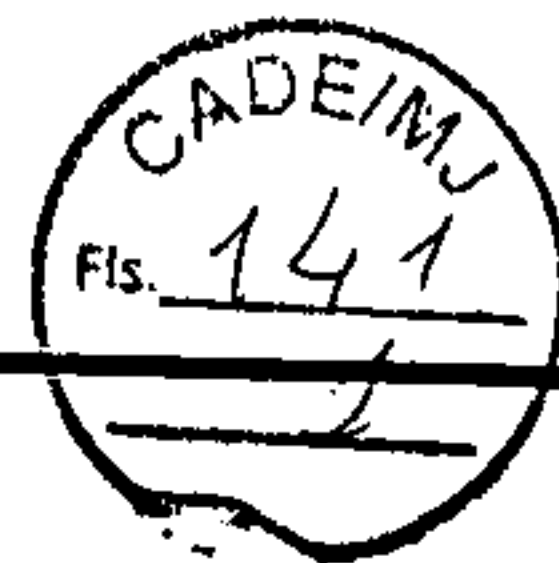






**BMA**

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Jose Carlos da Matta Berardo [jcm@bmalaw.com.br]  
**Enviado em:** terça-feira, 22 de abril de 2014 19:50  
**Para:** Consulta 012014; Consulta 022014; Consulta 032014  
**Cc:** Barbara Rosenberg; José Inácio F. de Almeida Prado Filho  
**Assunto:** Comentários às Consultas Públicas 1, 2 e 3 de 2014  
**Anexos:** CP CADE 2014 - COMENTARIOS BMA.pdf


Prezados Senhores,

Segue anexa nossa contribuição para estas consultas públicas, em atenção às publicações realizadas por esse e. Conselho.

Atenciosamente,  
José Carlos.

Jose Carlos da Matta Berardo

**BM&A** | ADVOGADOS  
BARBOSA, MESSNICH & ARAGÃO  
[www.bmalaw.com.br](http://www.bmalaw.com.br)

Siga-nos  
Follow us 

São Paulo - Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1455 - 10º andar - 04543-011 - T. 55 11 2179-4559 Fax 55 11 2179-4597  
Brasília | Rio de Janeiro | São Paulo

Conteúdo confidencial. Se a mensagem foi recebida por engano, por favor, avise ao remetente e apague-a do computador.  
Privileged and confidential. If this message has been received in error, please notify the sender and delete it immediately.

**BM&A** ADVOGADOS  
BARBOSA, MUSSNICH & ARAGÃO



De São Paulo para Brasília, 22 de abril de 2014.

Ao  
**Conselho Administrativo de Defesa Econômica**  
Ilustríssimo Senhor Presidente Vinicius Marques de Carvalho  
SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Carlos Taurisano  
CEP 70770-504, Brasília, DF

*[via eletrônica]*

*Ref.: Comentários às Consultas Públicas 1, 2 e 3 de 2014*

Ilustríssimo Senhor,

Cumprimentando-o, agradecemos pela oportunidade de apresentar comentários às Consultas Públicas 1, 2 e 3 de 2014, o que fazemos na forma do documento anexo.

Acreditamos que nossos comentários podem contribuir, construtivamente, para o debate do quadro normativo referente à aplicação da Lei nº 12.529/2011, no âmbito do controle de concentrações. Como se poderá observar, nossa equipe concorda, em termos gerais, com as bem-vindas propostas de alteração formuladas por essa e. Autarquia, na medida em que contribuem para garantir maior segurança jurídica na aplicação da Lei, especialmente no que não venham a impor ônus excessivos sobre os administrados.

Lembramos que estes nossos comentários representam apenas e tão somente a opinião de nossa equipe, a partir de sua experiência diária, e por isso, evidentemente, não devem ser consideradas como provenientes de qualquer dos nossos clientes.

Permanecemos à disposição de V. Sas. para debater estes comentários e propostas, parabenizando-os pela iniciativa e oportunidade.

Atenciosamente,

Barbara Rosenberg

José Carlos da Matta Berardo

José Inácio F. de Almeida Prado Filho

PRÁTICA  
Av. ...  
...  
...

RIO DE JANEIRO  
Av. ...  
...  
...

SÃO PAULO  
Av. ...  
...  
...

COMENTÁRIOS ÀS  
CONSULTAS PÚBLICAS CADE 1/2014, 2/2014 E 3/2014

Consulta Pública n.º 1/2014

*Rito sumário vs. rito ordinário*

1. A proposta de alteração na Resolução CADE n.º 2/2012 para expressamente manter no *rito sumário* operações em que não se atinja uma modificação significativa na estrutura de mercado (definido como *ausência denexo de causalidade*) certamente é muito bem vinda, e está em linha com as melhores práticas das jurisdições mais maduras.
2. Todavia, o critério de incremento do índice HHI é, em si e por si, suficiente para bem definir esse critério denexo de causalidade mínimo para análise em *rito ordinário*, não sendo necessária qualquer outra referência a um percentual resultante mínimo de controle dos mercados relevantes; isso porque, ao se calcular o incremento no HHI, as participações de mercado dos grupos envolvidos já serão implícita e necessariamente levadas em conta. Um incremento de 200 pontos no HHI já seria atingido naturalmente por qualquer aquisição feita por grupo titular de 50% de participação mercado quando a empresa alvo tenha participação de 2 p.p. ou mais; se esse limite de 200 pontos for considerado alto demais como critério isolado, sugere-se que ele seja reduzido para 150 pontos, o que contemplaria qualquer aquisição feita por empresa com 75% de participação de mercado, independente da participação de mercado da empresa-alvo.
3. Quanto à hipótese de *substituição de agente econômico*, não parece pertinente fazer referência aos outros mercados em que o grupo vendedor atue; se o adquirente não participa de nenhum mercado em que haja concentração horizontal ou relação vertical comnexo de causalidade com a Operação, a hipótese é, tecnicamente, de substituição de agente econômico.
4. Nesse sentido, sugere-se o seguinte ajuste de texto para o art. 8 da Resolução CADE n.º 2/2012:

“Art. 8º [...] II – Substituição de agente econômico: situações em que a empresa adquirente ou seu grupo não participava, antes do ato, do mercado envolvido, ou dos mercados verticalmente relacionados ~~e, tampouco, de outros mercados nos quais atuava a adquirida ou seu grupo;~~

[...]

V – Ausência de nexo de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferior a ~~150 pontos. 200 desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%.~~”

*Aquisição e alteração de controle*

5. É fundamental lembrar que a Resolução CADE n.º 2/2012 já contempla hipóteses de notificação compulsória mesmo quando não haja aquisição de controle, nas hipóteses previstas no atual art. 10, que será mantido, com alteração no seu *caput*.

6. Com regras estáveis e objetivas -- como aquelas que se pretende ao abrigo da proposta de nova redação ao art 10 da Resolução CADE n.º 2/2012--, que parecem capazes de filtrar adequadamente os casos em que poderia haver preocupações concorrenciais em situações em que não haja aquisição de controle, não parece necessário incluir uma referência ambígua e pouco clara à hipótese de *alteração de controle* como novo caso de submissão, sob o art. 9-I da Resolução CADE n.º 2/2012. Nesse sentido, sugere-se a seguinte alteração no texto proposto pelo CADE:

"Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529 de 2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando: I - Acarretem aquisição ~~ou alteração~~ de controle; II - Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de minimis do artigo 10."

"Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses: [...]"

7. Com relação à proposta de redação nova ao art. 11 -- a tratar da emissão de debêntures conversíveis --, entende-se que não caberia ao texto regulamentar tratar de uma hipótese *ad hoc* e casuística de aquisição de controle. Nesse sentido, sugere-se a exclusão completa do texto proposto para o art. 11 da Resolução CADE n.º 2/2012, constando apenas a descrição, sob o *caput* deste artigo, de que houve revogação do dispositivo:

~~"Art. 11. Revogado pela Resolução CADE n.º [número]/2014". -- "Art. 11 A aquisição de debêntures conversíveis em ações é de notificação obrigatória sempre que a futura conversão em ações se enquadrar em alguma das hipóteses dos incisos I ou II do art. 10. §1º Em se tratando de oferta pública de debêntures conversíveis em ações, aquisição das debêntures independe da aprovação prévia do Cade para sua consumação, mas fica proibido o exercício de quaisquer direitos políticos atrelados às debêntures adquiridas até a aprovação da operação pelo Cade. §2º Ao analisar as operações de aquisição de debêntures a que se refere este artigo, o Cade pode, em juízo de conveniência e oportunidade, determinar também a obrigatoriedade da notificação prévia da operação de conversão das debêntures."~~

\* \* \*

Consulta Pública n.º 2/2014

*Esclarecimentos sobre efeito suspensivo em recurso*

8. A proposta de alteração do Regimento Interno do CADE esclarece, de forma correta, que a decisão de aprovação de ato de concentração pela Superintendência Geral já autoriza as partes a seguirem com a Operação, que volta a ser suspensa apenas na hipótese de recurso ou de avocação. Todavia, as partes não têm como saber, imediatamente, se houve ou não recurso ou avocação subsistentes; é apenas com sua *intimação* que elas terão conhecimento desse incidente. Por esse motivo, a proposta de redação nova ao art. 132, § 2º, do Regimento Interno do CADE deve ser ajustada de forma a deixar claro que a suspensão do ato de concentração ocorre quando as partes são *intimadas* sobre o recebimento regular do recurso, ou quando são *intimadas* sobre a aprovação do despacho de avocação de um Conselheiro pelo Plenário.
9. Isso porque o mero protocolo do recurso não significa que ele deva ser recebido; não apenas por uma questão de tempestividade (*cf.* atual art. 122 do Regimento Interno do CADE), com também porque apenas terceiro interessado habilitado poderia recorrer (*cf.* atual art. 122-I do Regimento Interno do CADE). Já o despacho de avocação por um único Conselheiro não necessariamente será subsistente; a decisão de avocação é, nos termos da Lei 12.529/11, do Plenário do CADE; é certamente legítimo que o despacho de um único Conselheiro, dentro do prazo de 15 dias, seja suficiente para provocação tempestiva do incidente de avocação; mas não é razoável exigir das partes que suspendam a execução da Operação imediatamente enquanto o Plenário do CADE não referendar tal despacho.
10. Aliás, a própria sugestão de redação proposta pela Consulta Pública 2/2014 para o art. 131-I do Regimento Interno admite que o Plenário do CADE poderá confirmar diretamente a aprovação da Superintendência Geral.
11. Nesse sentido, parecem importante alguns ajustes na proposta de redação a ser dada aos arts. 122, 131 e 132 do Regimento Interno do CADE de forma a deixar claro que (i) o despacho de um único Conselheiro é forma de *provocação* do incidente de avocação; (ii) a execução do ato de concentração só se suspende no momento em que as partes (ii.a) são intimadas de que houve um recurso protocolado e devidamente recebido; (ii.b) são intimadas de que o Plenário do CADE referendou o despacho de avocação.

“Art.122 [...]

§2º A decisão de avocação do Tribunal ~~se dará~~ *será provocada* por meio de despacho do Conselheiro, que exporá os motivos que fundamentam a avocação, no prazo de 15 (quinze) dias, contados a partir da publicação da decisão da Superintendência-Geral que aprovar o ato de concentração.

§3º O Conselheiro que proferir o despacho de avocação cientificará a Superintendência-Geral de sua decisão, ocasião em que o ato de concentração será remetido ao Plenário do Tribunal e distribuído por sorteio a um Conselheiro-Relator.

§4º O despacho de avocação será submetido ao Plenário do Tribunal na sessão de julgamento imediatamente subsequente à sua prolação.”

“Art. 131. O Conselheiro que proferir despacho de avocação ficará prevento para submeter a questão ao Plenário do Tribunal, que poderá:

I – confirmar a decisão da Superintendência-Geral de aprovação do ato de concentração, ficando sem efeito *o despacho de avocação e o procedimento do art. 126, inciso III, ou;*

II – ~~aprovar~~ ~~manter~~ o despacho de avocação, podendo determinar, se for o caso, a realização de instrução complementar.

Parágrafo único. Na hipótese do inciso II deste artigo, o ato de concentração será encaminhado ao Conselheiro-Relator e seguirá, no que couber, o procedimento previsto nos artigos 124 a 129.”

“Art. 132. [...].

§1º A interposição do recurso contra a decisão de aprovação do ato de concentração pela Superintendência-Geral ou a decisão de avocar suspende a execução do ato de concentração econômica até decisão final do Tribunal.

§2º Para fins do §1º, considera-se suspensa a execução do ato de concentração econômica *no momento de intimação formal das partes sobre o recebimento regular do recurso ou sobre a decisão do Plenário do CADE que aprovar o despacho de avocação.* ~~do recebimento do recurso na Unidade de Protocolo do Cade ou na data de prolação do despacho de avocação por um dos Conselheiros do Tribunal;~~

§3º O decurso in albis do prazo previsto no artigo 122 deste Regimento Interno será certificado pelo Cade nos autos.”

*Operações em bolsa de valores.*

12. De forma bastante correta, a proposta de regulamentação permite a consumação imediata de operações realizadas em bolsa de valores, mas sujeitando-as às mesmas limitações estabelecidas pelo atual art. 109 do Regimento Interno sobre os direitos do adquirente das ações até a aprovação da operação pelo CADE: (i) fica proibido o exercício dos direitos políticos relativos às ações adquiridas (art. 109, §1º); e (ii) o CADE pode, a pedido das partes, conceder autorização para exercício dos direitos políticos quando necessário para proteção do investimento (art. 109, §1º).

13. Inicialmente, é importante incluir na proposta de regulamentação todos os ambientes de negociação em mercado secundário; assim, não apenas as operações em *bolsa de valores*, mas também aquelas em *mercado de balcão* deveriam estar contempladas no novo art. 109-A que se pretende incluir.

14. Além disso, quando se trate de operação de *aquisição de participação minoritária*, seria possível autorizar desde logo o exercício pleno dos direitos políticos por parte do investidor, de forma a garantir maior transparência do mercado de capitais e melhor proteção dos investidores: na medida em que se trata de mero *investimento passivo*, sem aquisição de controle, os direitos políticos destinam-se substantivamente a proteger o valor patrimonial do investimento. Nesse sentido, sugere-se a inclusão de um art. 109-B, que autorize desde logo o exercício de direitos

políticos quando se trate de aquisição de participação minoritária de que tratam os arts. 9-II e 10 da Resolução CADE n.º 2/2012 (e eventualmente também quando se trate do art. 11. a depender do resultado final da Consulta Pública 01/2014, também em curso):

*“Art. 109-A. As operações realizadas em bolsa de valores ou em mercado de balcão independem da aprovação prévia do Cade para sua consumação e sujeitam-se às disposições estabelecidas nos §§ 1º e 2º do art. 109.*

*“Art. 109-B: Nas operações de oferta pública de ações de que trata o art. 109, bem como nas operações realizadas em bolsa de valores ou em mercado balcão de que trata o art. 109-A, fica automaticamente autorizado o exercício dos direitos políticos relativo à participação adquirida quando se trate de aquisição de participação minoritária de que tratam os arts. 9-II e 10 da Resolução CADE n.º 2/2012.”*

\* \* \*



Consulta Pública n.º 3/2014

*Definição de "contrato associativo" deve ter por fundamento a sua oposição aos contratos de permuta em sentido amplo.*

15. Fundamentalmente, ao congregar as hipóteses de *joint venture*, consórcio e contrato associativo sob o art. 90-IV da Lei 12.529/11, resta claro que há um denominador comum entre essas três hipóteses: tal elemento parece ser a noção de *comunhão de objetivo* (ou *fim comum*), típica dessas três hipóteses e que as opõem aos contratos de permuta em sentido amplo.

16. Nos contratos de permuta em sentido amplo, prestação e contraprestação colocam-se em sentidos contrários, de forma que uma encontra seu suporte na outra: por esse motivo, cumprida a prestação torna-se normalmente exigível a contraprestação, e uma vez extintas as prestações e as contraprestações -- via pagamento ou qualquer outra forma de extinção das obrigações --, o contrato que as constituía encerra-se, por seu cumprimento pleno. Mesmo nos casos em que a relação perdura no tempo (*e.g.*, contrato de fornecimento), a oposição entre as prestações típicas de cada polo da relação contratual permanece muito clara; apesar de relação continuar em vigor ao longo do tempo, o cumprimento de cada prestação (ou contraprestação) é o propósito direto do contrato; adimplida a obrigação, *termina* a cooperação entre as partes por força do próprio cumprimento do contrato (naturalmente, com exceção de obrigações pós-contratuais derivadas da boa-fé objetiva).

17. Essa situação se preserva independente de as partes serem concorrentes ou não, ou de serem verticalmente relacionadas ou não. A cooperação que existe nos contratos de permuta em sentido amplo -- cooperação que existe em qualquer contrato -- é sempre no sentido de adimplemento das obrigações e, por conseguinte, liberação do devedor, que apenas pode exigir da outra parte as contraprestações respectivas.

18. Essa situação é diametralmente oposta ao que ocorre nos contratos associativos. Nestes, o *propósito* da relação é estabelecer uma finalidade comum entre as partes, que será perseguida em conjunto, seja via uma atividade em comum, seja pela realização de um empreendimento conjunto. O cumprimento das obrigações de cada polo contratual passa a ser, na verdade, um *pressuposto* para que se possa *começar* a perseguir o propósito do contrato (finalidade comum). Nos contratos associativos, a cooperação apenas se inicia com o adimplemento do contrato; e é justamente pela necessidade de alinhamento entre as partes e de conjugação de esforços comuns que esses negócios ganham certa permanência e estabilidade a justificar o seu controle em sede de concentrações.

19. Por esse motivo, sugere-se a completa reformulação da redação proposta para o art. 2º da Resolução CADE 8/2014. O texto normativo deve respeitar a distinção fundamental entre *contrato associativo* como contraposto aos *contratos de permuta em sentido amplo*, e definir as hipóteses contempladas no art. 90-IV pela característica de perseguição em conjunto de uma finalidade comum. Importante frisar: a Lei 12.529/11 expressamente usou o termo *contrato associativo* -- que tem significado próprio no direito privado -- e o alocou consistentemente a esse significado próprio

em inciso que contempla outras hipóteses com a mesma característica: a *perseguição em conjunto de uma finalidade comum*.

~~Art. 2º Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei nº 12.529 de 2011, considera-se associativo qualquer contrato em que as partes estabelecem uma finalidade comum, a ser perseguida conjuntamente e com o compartilhamento dos resultados diretamente auferidos por meio da atividade conjunta em direção ao fim comum, celebrado:~~

~~I — entre concorrentes; ou~~

~~II — entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante, desde que preenchida pelo menos uma das seguintes condições:~~

~~a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;~~

~~b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática.~~

~~Parágrafo único. Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações nos incisos desse artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 1º da Resolução nº 2."~~

20. Essa postura mais restritiva parece ter sido uma opção consciente da Lei 12.529/11. Ao usar uma *redação muito mais restritiva* quanto às hipóteses de controle de concentrações quando comparada à anterior Lei 8.884/94, especialmente no que se refere às operações não clássicas de concentração de empresa. Basta, para isso, opor a leitura do revogado art. 54, *caput*, da Lei 8.884/94 -- que falava de maneira ampla em "*atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes*" -- ao texto dos atualmente vigentes art. 88 e 90 da Lei 12.529/11 -- que focam o controle apenas nos negócios de concentração econômica clássicos, além das hipóteses de *joint venture*, consórcio e contrato associativo (que também são normalmente avaliadas em outras jurisdições).

21. Contratos verticais que porventura estabeleçam restrições anticoncorrenciais (por meio de cláusulas de exclusividade ou de qualquer outra espécie) devem ser analisados em sede de controle de condutas (*cf.* art. 36-I/II/III/IV da Lei 12.529/11). O mesmo se diga de relações não associativas entre empresas concorrentes, que se passarem a atuar em conjunto ou de forma coordenada no mercado, terão violado as disposições comportamentais da Lei 12.529/11 (*cf.* art. 36-I/II).

22. Notificar qualquer contrato entre grupos concorrentes, ou contratos verticais com grupos dominantes que contenham exclusividade ou outras cláusulas contratuais indicadas de forma *ad hoc* pelo CADE não parece consistente com o texto legal. Além disso, criam-se sérias dúvidas, especialmente em relações verticais: ativos fixos e insumos genéricos (energia elétrica, água, combustível etc..) são, em um certo sentido, verticalmente relacionados a uma série de mercados; um contrato para fornecimento de energia elétrica (ou para fornecimento de material de escritório, ou ainda para aquisição de ativo fixo) teria que ser notificado ao CADE, caso seja exclusivo e uma das partes tenha 20% de participação de mercado?

23. Mas caso esta abordagem do CADE efetivamente seja mantida -- o que parece incorreto --, é fundamental restringir as relações verticais e horizontais pertinentes àquelas que são *objeto do contrato*, bem como limitar as hipóteses de notificação apenas aos contratos em que as *partes sejam concorrentes em algum dos mercados afetados*. Nesse sentido, deve-se considerar não se os grupos envolvidos concorrem entre si, mas se (i) os grupos envolvidos concorrem entre si *no mercado objeto do contrato*, ou se, por outro lado, (ii) os grupos envolvidos são verticalmente relacionados *ao mercado objeto do contrato* e, portanto, concorrem entre si na atividade *upstream* e/ou *downstream*.

24. Além disso, parece importante (i) consignar que apenas os produtos integrantes da própria cadeia produtiva (insumos típicos para a etapa subsequente) devem ser considerados como verticalmente relacionados; e (ii) estabelecer critérios de participação de mercado mínimos, que se aplicam tanto às relações horizontais quanto às relações verticais a serem notificadas.

“Art. 2º Respeitados os critérios objetivos estabelecidos no art. 88 da Lei no. 12.529 de 2011, considera-se associativo qualquer contrato celebrado *entre concorrentes que, cumulativamente:*

~~I – entre concorrentes; ou~~

~~II – entre agentes econômicos que atuem em mercado verticalmente relacionado, sempre que pelo menos um deles detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante, desde que preenchida pelo menos uma das seguintes condições:~~  
~~a) o contrato estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;~~  
~~b) do contrato decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática;~~

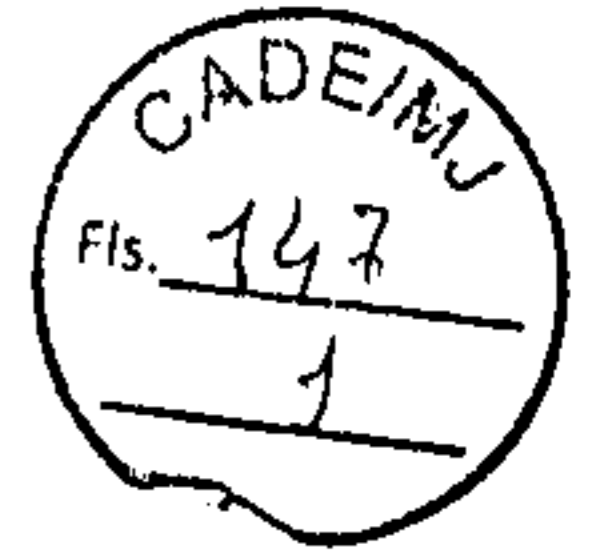
~~I – tenha por objeto mercado no qual as partes sejam concorrentes, ou envolva relação vertical com mercado em que as partes sejam concorrentes;~~

~~II – estabeleça o compartilhamento de receitas e prejuízos entre as partes;~~

~~II – do qual decorra relação de exclusividade, seja ela jurídica ou fática; e~~

~~IV – pelo menos uma das partes detenha vinte por cento (20%) ou mais do respectivo mercado relevante.~~

Parágrafo único. Para aferir as relações horizontais e verticais que determinam o enquadramento das operações ~~nos incisos desse~~ neste artigo, devem ser consideradas as atividades das partes contratantes e das demais empresas integrantes dos respectivos grupos econômicos, conforme definição do artigo 4º da Resolução nº 2, *desde que tais atividades estejam também contempladas no objeto do contrato celebrado. No caso de relações verticais, devem ser consideradas como verticalmente relacionados apenas os mercados diretamente relacionados em que um seja insumo para o elo subsequente de uma mesma cadeia produtiva.*”



**DVWCA**

**Luiza Kharmandayan**

De: Ricardo Inglez de Souza [rsouza@dvwca.com.br]  
Enviado em: terça-feira, 22 de abril de 2014 22:31  
Para: Consulta 012014  
Assunto: Contribuição para Consulta 01/2014  
Anexos: DVWCA\_Comentários\_ConsultaPública\_01\_2014.pdf



Prezados,

Segue, anexa, contribuição para a consulta 01/2014.

Atenciosamente,

**Ricardo Inglez de Souza**

**De Vivo, Whitaker e Castro Advogados**  
Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., 758 – 10º andar  
São Paulo – SP – Brasil – 04542-000

Direto/Direct: + 55 (11) 3048-3212  
Celular/Mobile: + 55 (11) 97191-4085  
Central/Main: + 55 (11) 3048-3266  
Fax: + 55 (11) 3048-3277

[rsouza@dvwca.com.br](mailto:rsouza@dvwca.com.br)  
[www.dvwca.com.br](http://www.dvwca.com.br)



*\*Apontado pelas empresas como um dos escritórios mais admirados do Brasil, sendo destaque do Anuário de 2011, 2012 e 2013 nas áreas de Direito Contratual, Comercial, Cível, Consumidor, Tributário e Automotivo, segundo "Análise Advocacia 500" e do Anuário de 2013 nas áreas de Direito Concursal, Contencioso Cível, Direito Trabalhista e Direito Tributário, segundo "The Legal 500 - Latin America".*

*\*Nominated by companies as one of the most admired law firms in Brazil, being a highlight of the 2011, 2012 and 2013 Yearbook on the "Análise Advocacia 500" Yearbook, in the areas of Contract Law, Commercial and Civil Law, Consumer, tax and Automotive, according to "Análise Advocacia 500" and the 2013 Yearbook on the "The Legal 500 - Latin America".*

Esta mensagem pode conter informação confidencial e/ou privilegiada. Se você não for o destinatário ou a pessoa autorizada a receber esta mensagem, não pode usar, copiar ou divulgar as informações nela contidas ou tomar qualquer ação baseada nessas informações. Se você recebeu esta mensagem por engano, por favor avise imediatamente o remetente, respondendo o e-mail e em seguida apague-o.

This message may contain confidential and/or privileged information. If you are not the addressee or authorized to receive this for the addressee, you should not disseminate, distribute or copy this e-mail. Please notify the sender immediately by e-mail if you have received this e-mail by error. If you are not the named addressee you should not disseminate, distribute or copy this e-mail. Please notify the sender immediately by e-mail if you have received this e-mail by error. If you are not the named addressee you should not disseminate, distribute or copy this e-mail. Please notify the sender immediately by e-mail if you have received this e-mail by error.



São Paulo, 22 de abril de 2014

Ao

Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE

Att.: Dr. Vinícius Marques de Carvalho

E-mail: [consulta012014@cade.gov.br](mailto:consulta012014@cade.gov.br)

Ref.: Consulta Pública Nº 01/2014

Prezado Dr. Vinícius,

Primeiramente, gostaríamos de agradecer a oportunidade de podermos submeter comentários sobre a Consulta Pública em referência, que visa aperfeiçoar a legislação brasileira de defesa da concorrência, no que tange aos termos da Resolução CADE nº 2/2012, a qual prevê procedimento sumário de análise de atos de concentração, inclusive quanto à notificação de aquisições de participações societárias.

Com relação a essa proposta de alteração, nossas sugestões são as seguintes:

1) Artigo 4º – Base de cálculo do faturamento:

Entendemos que a proposta de alteração deste artigo é relevante e positiva, notadamente quanto à exclusão dos gestores de fundos como integrantes do mesmo grupo econômico, para fins de cálculo do faturamento. Essas alterações tornarão mais claros os critérios de submissão obrigatória de operações de concentração.

Entretanto, acreditamos que algumas alterações são necessárias, a saber: (i) exclusão do inciso III; e (ii) inclusão de um novo parágrafo, para que o cálculo do faturamento a ser considerado leve em conta apenas a proporção da participação das empresas controladas pelo fundo no grupo econômico.

Nesse caso, sugerimos como redação do novo parágrafo, os seguintes termos:

*“§3º No caso de empresas controladas pelos fundos, o cálculo de faturamento de que trata esse artigo deverá levar em consideração apenas o valor proporcional à participação dos fundos nas empresas controladas.”*

Nesse caso, sugerimos que a numeração do parágrafo 3º constante originalmente na Consulta Pública seja alterada para “parágrafo 4º”, a fim de que o novo parágrafo sugerido nestes comentários tenha numeração de parágrafo 3º, conforme descrito acima.

## 2) Artigo 8º – Procedimento Sumário

Sobre esse artigo, entendemos, com a devida vênia, que deveria ser excluída a parte final do inciso V, qual seja: "(...) desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%".

Isto porque, a nosso ver, uma variação de HHI inferior a 200 pontos é indicativo suficiente para a operação se enquadrar no rito sumário, ainda que envolva parcela de mercado relevante superior a 50%. Esse posicionamento se baseia no fato de que tal variação de HHI indica que a concentração de mercado é pré-existente e a variação resultante da operação é praticamente negligenciável. Há uma presunção de ausência de efeitos deletérios à concorrência.

Vale notar que o procedimento sumário também permite que a autoridade proceda a uma análise mais aprofundada da operação, a depender das especificidades do caso concreto. Nesse sentido, entendemos que o ideal seria evitar converter a exceção em regra e somente requerer informações adicionais nos casos concretos em que houver real indícios de problemas concorrenciais.

Por outro lado, se a redação proposta na Consulta Pública for mantida integralmente, a aplicação do rito sumário ficará limitada, inclusive quando se tratar de operações simples, incapazes de resultar em potenciais danos à concorrência, devido à redação restritiva da legislação e, por conseguinte, a obrigatoriedade do atendimento ao princípio da legalidade por parte da Superintendência-Geral.

## 3) Artigo 9º – Aquisição de participação minoritária

Acreditamos que a exclusão do inciso III do artigo 9º da Resolução CADE nº. 2/2012, referente às aquisições de participação societária realizadas por controladores, trata-se de alteração de suma relevância para o aprimoramento da legislação concorrencial acerca dos critérios de análise de concentrações.

Adicionalmente, sugerimos que o conceito de controle venha a ser definido e sistematizado pelo CADE. Embora não se trate de uma tarefa trivial, já que há diversos conceitos de controle na literatura e na jurisprudência do CADE, entendemos que o fato de o CADE já ter se deparado com essas questões no passado, no âmbito da Lei n. 8.884/94, que foi substituída pela atualmente em vigor, pode ser um fator positivo e a contribuir para essa eventual sistematização.

## 4) Artigo 11 – Aquisição de debentures

Embora nós reconheçamos a possibilidade de as autoridades interferirem em negócios envolvendo aquisição de debêntures, parece-nos, com todo respeito, não ser apropriada a sugestão de que o CADE analise, duplamente, operações envolvendo aquisição de debêntures conversíveis em ações.

Nesse caso, a fim de que recursos públicos e privados não sejam despendidos desnecessariamente, sugerimos a exclusão do parágrafo 2º do referido artigo 11.

# DVWCA

DEVIVO | WHITAKER | CASTRO | ADVOGADOS



Esperamos que esses comentários sejam úteis para tornar os critérios de notificação de atos de concentração mais sistemáticos e objetivos, com vistas ao aprimoramento da legislação de defesa da concorrência.

Por fim, reiteramos nossos agradecimentos pela oportunidade de nos manifestar sobre essa Consulta Pública.

Atenciosamente,

DE VIVO, WHITAKER E CASTRO ADVOGADOS

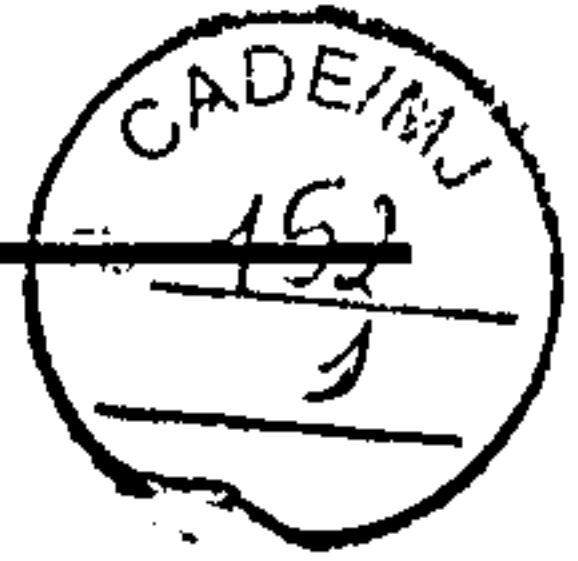
Ricardo Inglez de Souza





**ABA**

**Luiza Kharmandayan**



**De:** Paulo Burnier da Silveira  
**Enviado em:** segunda-feira, 28 de abril de 2014 19:32  
**Para:** Eduardo Frade Rodrigues; Luiza Kharmandayan  
**Assunto:** ENC: Comments to CADE - Proposed Amendments to the Brazilian Merger Regulation  
**Anexos:** Cover Ltr - SAL SIL Comments to CADE 4 17 2014.pdf; Comments - SAL SIL Brazil Comments CADE - FINAL Portuguese 4 17 14.pdf; Comments - SAL SIL Brazil comments CADE - FINAL English 4 17 14.pdf

FYI

---

**De:** Travis, Joanne [<mailto:Joanne.Travis@americanbar.org>]  
**Enviada em:** quinta-feira, 17 de abril de 2014 19:52  
**Para:** Vinicius Marques de Carvalho; Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo  
**Cc:** [chris.hockett@davispolk.com](mailto:chris.hockett@davispolk.com); [gbuckley@vedderprice.com](mailto:gbuckley@vedderprice.com); Feller, Howard; [RHenry@mofa.com](mailto:RHenry@mofa.com); Garza, Deborah; Paulo Burnier da Silveira; Brady, Alpha; Susman, Thomas; Frisby, R. Larson; Pena, Jill; Cybulski, Alisha; Pfautz, Leanne; Morgan, Deborah; Wiley, Julian-Robert  
**Assunto:** Comments to CADE - Proposed Amendments to the Brazilian Merger Regulation

Dear Messrs. Carvalho and Ragazzo:

On behalf of the American Bar Association Sections of Antitrust Law and International Law, I am pleased to submit the attached comments to CADE (in Portuguese and English) regarding its Proposed Amendments to the Brazilian Merger Regulation.

We appreciate the opportunity to provide comments. If you have any questions, please let us know.

Joanne Travis  
Director, Section of Antitrust Law  
American Bar Association  
321 N. Clark Street  
Chicago, IL 60654

T: 312/988-5575  
F: 312/988-5637  
C: 312/401-1765  
[joanne.travis@americanbar.org](mailto:joanne.travis@americanbar.org)  
[www.americanbar.org](http://www.americanbar.org)



ASSOCIATION YEAR  
2013 - 2014

AMERICAN BAR ASSOCIATION

Section of Antitrust Law

321 North Clark Street  
Chicago, IL 60654-7598  
(312) 988-5550

FAX: (312) 988-5637

E-mail: [antitrust@americanbar.org](mailto:antitrust@americanbar.org)

[www.Ambar.org/antitrust](http://www.Ambar.org/antitrust)

CHAIR  
Christopher B. Hockett  
1600 El Camino Real  
Menlo Park, CA 94025-4121

CHAIR ELECT  
Howard E. Miller  
901 East Cary Street  
Richmond, VA 23219-4063

VICE CHAIR  
Rosann E. Henry  
2000 Pennsylvania Avenue, NW  
Washington, DC 20006-1831

COMMITTEE OFFICER  
Jonathan M. Jaychick  
New York, NY

CONSUMER PROTECTION  
OFFICER  
Pamela Jones Harbour  
Washington, DC

FINANCE OFFICER  
Gary P. Zanlagna  
Kinniswood, NJ

IMMEDIATE PAST CHAIR  
Theodore Voorhees, Jr.  
Washington, DC

INTERNATIONAL OFFICER  
Deborah A. Garza  
Washington, DC

PROGRAM OFFICER  
William C. MacLean  
Washington, DC

PUBLICATIONS OFFICER  
Mark S. Popofsky  
Washington, DC

SECRETARY AND  
COMMUNICATIONS OFFICER  
Brian R. Henry  
Atlanta, GA

SECTION DELEGATES  
Bernard A. Nigro, Jr.  
Washington, DC

Douglas C. Ross  
Seattle, Washington

COUNCIL MEMBERS  
Edward D. Cavanagh  
Queens, NY

Steven J. Carnak  
Ann Arbor, MI

J. Anthony Chavez  
Baytown, TX

Parker C. Folse, III  
Seattle, WA

Paul H. Friedman  
Washington, DC

Jonathan I. Glickien  
Washington, DC

Gail E. Levine  
Arlington, VA

James W. Lowe  
Washington, DC

Lynda K. Marshall  
Arlington, VA

M. Howard Morse  
Washington, DC

Kevin J. O'Connor  
Madison, WI

Melanie Saker  
Washington, DC

Fiona A. Schaeffer  
New York, NY

Seth C. Silber  
Washington, DC

Thomas F. Zych, Sr.  
Cleveland, OH

NON-U.S. LAWYER  
REPRESENTATIVE  
Arnaldo C. Ribeiro  
Rio De Janeiro, RJ

NON-LAWYER  
REPRESENTATIVE  
Richard J. Gilbert  
Oakland, CA

DOJ REPRESENTATIVE  
William J. Baer  
Washington, DC

FTC REPRESENTATIVE  
Edith Ramirez  
Washington, DC

JUDICIAL REPRESENTATIVE  
Susan Y. Blaton  
San Francisco, CA

STATE ATTORNEYS  
GENERAL REPRESENTATIVE  
Kathleen Lucote  
San Francisco, CA

BOARD OF GOVERNORS  
REPRESENTATIVE  
Jimmy Condrman  
Oklahoma City, OK

YOUNG LAWYERS  
DIVISION REPRESENTATIVE  
Katherine P. Wallace  
Los Angeles, CA

SECTION DIRECTOR  
Joanne Travis  
Chicago, IL

April 17, 2014

Via E-mail:

[vinicius.carvalho@cade.gov.br](mailto:vinicius.carvalho@cade.gov.br)

[Carlos.ragazzo@cade.gov.br](mailto:Carlos.ragazzo@cade.gov.br)

Vinicius Marques de Carvalho, Chairman  
Carlos Ragazzo, Superintendent  
Conselho Administrativo de Defesa Economica (CADE)  
SCN Quadra 2 - Projecção C  
Brasilia DF-CEP 70712-902

RE: Comments on the Proposed Amendments to the Brazilian Merger Regulation

Dear Messrs. Carvalho and Ragazzo:

On behalf of the American Bar Association Sections of Antitrust Law and International Law, we are pleased to submit the attached comments (in Portuguese and English) to the Administrative Council of Economic Defense (CADE) regarding its Proposed Amendments to the Brazilian Merger Regulation.

Please note that these views are being presented only on behalf of the Sections of Antitrust Law and International Law. They have not been approved by the House of Delegates or the Board of Governors of the American Bar Association and should not be construed as representing the policy of the American Bar Association.

If you have any questions after reviewing this report, we would be happy to provide further comments.

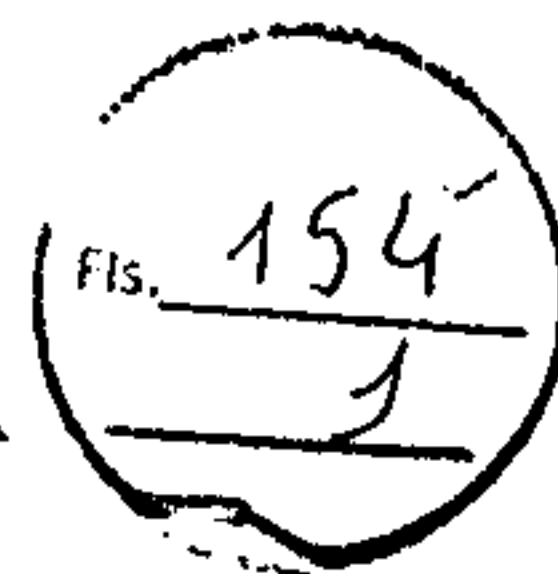
Sincerely,

Christopher B. Hockett  
Chair, Section of Antitrust Law

Gabrielle M. Buckley  
Chair, Section of International Law

Cc: Paulo Burnier di Silveira,  
International Advisor

Attachment



COMENTÁRIOS CONJUNTOS DA SEÇÃO DE DIREITO ANTITRUSTE E DA  
SEÇÃO DE DIREITO INTERNACIONAL DA AMERICAN BAR  
ASSOCIATION SOBRE AS CONSULTAS PÚBLICAS DO CONSELHO  
ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA SOBRE AS PROPOSTAS DE  
EMENDAS À REGULAMENTAÇÃO DO CONTROLE DE CONCENTRAÇÕES  
NO BRASIL

[17] de Abril de 2014

*As opiniões expressadas neste documento estão sendo submetidas conjuntamente em nome da Seção de Direito Antitruste e da Seção de Direito Internacional da American Bar Association. Tais opiniões não foram aprovadas pelo Conselho de Delegados ou pela Junta Diretora da American Bar Association e, portanto, não devem ser interpretadas como representativas da política adotada pela American Bar Association.*

As Seções de Direito Antitruste e Direito Internacional (juntas, as “Seções”) da American Bar Association (“ABA”) têm a honra de apresentar seus comentários às propostas do CADE de emendas à regulamentação do controle de concentrações brasileiro realizado, publicadas em 19 de fevereiro de 2014 (“Consultas”) <sup>1</sup>. Os comentários da Seções refletem a experiência e o conhecimento de seus membros sobre Direito da Concorrência em diversas jurisdições no mundo inteiro, incluindo os Estados Unidos da América e o Brasil.

As Seções reconhecem e valorizam o contínuo empenho do CADE em revisar, refinar e aperfeiçoar o sistema brasileiro de controle de concentrações, e elogiam o CADE por fornecer orientações adicionais e maior transparência sobre as regras de controle de concentrações no Brasil. Agradecemos, portanto, a oportunidade de apresentar nossos comentários sobre essas relevantes alterações propostas e esperamos que eles possam ser úteis ao CADE na finalização das referidas emendas.

As Seções apreciam os esforços substanciais empreendidos pelo CADE, refletidos nos documentos das Consultas, e também elogiam disposição deste Conselho para reabrir o diálogo sobre pontos complexos das atuais regras. Muitas das alterações propostas melhoram as regras do controle de concentrações brasileiro e reduzem custos tanto para a autoridade como para os administrados. Tais alterações incluem: hipóteses adicionais de isenção de notificação de aquisição de participações societárias

---

1 Vide Consulta Pública nº 1/2014, disponível em: <http://cade.gov.br/Default.aspx?5ed120e93bd027ec390656e94408>, Consulta Pública nº 2/ 2014, disponível em: <http://cade.gov.br/Default.aspx?5ed120e93bd027ec390656e94409>, e Consulta Pública nº 3/2014, disponível em: <http://cade.gov.br/Default.aspx?5ed120e93bd027ec390656e9440a>.

minoritárias; inclusão de hipóteses de aplicação do rito sumário; e a permissão para fechamento de operações em bolsa antes da obtenção de aprovação, desde que o comprador não exerça o direito de voto até a decisão final do CADE. As Seções igualmente recebem muito bem os esforços do CADE em garantir maior clareza e transparência nos procedimentos de avocação do CADE, por meio do qual o Tribunal pode solicitar a revisão de um Ato de Concentração aprovado pelo Superintendente-Geral.

Os comentários das Seções abaixo endereçam quatro áreas para uma análise mais aprofundada. Primeiro, reconhecemos o esforço do CADE em desenvolver uma definição para “Contrato Associativo”, tema sobre o qual as Seções e outros interessados já apresentaram comentários em oportunidades anteriores. Fazemos sugestões adicionais com o objetivo de demonstrar que a definição proposta sujeitará ao controle de concentrações brasileiro muitos contratos colaborativos, que são comumente analisados em outras jurisdições internacionais por regras do Direito da Concorrência não relacionadas ao controle de concentrações.

Segundo, recomendamos a eliminação da proposta de imposição de notificação de operações envolvendo a aquisição de debêntures conversíveis em ações, ou, alternativamente, a limitação da proposta àquelas operações que resultem em uma alteração no controle antes da conversão das debêntures em ações.

Terceiro, nossos comentários tratam da proposta do CADE de definição de grupo econômico em operações envolvendo fundos de investimentos para fins de cálculo de faturamento, e das informações solicitadas a respeito de tais fundos na notificação para a análise das operações. Recomendamos a diminuição do escopo de ambas a definição e as informações solicitadas.

Por fim, reconhecendo o interesse contínuo do CADE em avaliar a efetividade e a eficiência da aplicação da Lei de Defesa da Concorrência, sugerimos que também seja endereçada nas alterações à regulamentação a aplicação dos critérios de notificação sobre o faturamento da empresa-objeto, ao invés de todo o grupo vendedor envolvido.

## **1. A DEFINIÇÃO DE CONTRATO ASSOCIATIVO**

Em oportunidade anterior, as Seções já manifestaram preocupações relacionadas ao conceito excessivamente amplo de “Contratos Associativos” na – então nova – Lei brasileira de Defesa da Concorrência, Lei nº 12.529/2011<sup>2</sup>. Naqueles comentários, as Seções recomendaram que o CADE excluísse do escopo de sua análise

---

<sup>2</sup> Vide: [http://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/antitrust\\_law/at\\_comments\\_brazilian\\_201204.authcheckdam.pdf](http://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/antitrust_law/at_comments_brazilian_201204.authcheckdam.pdf) (comentários sobre o escopo do artigo 90 da Lei nº 12.529/2011, em resposta à Consulta Pública de 2012 do CADE).

operações relacionadas a consórcios e/ou contratos associativos (tais como contratos de fornecimento e distribuição, mesmo quando estabelecessem relação de exclusividade), meros acordos cooperativos, em oposição a *joint ventures*, que possuem uma presença autônoma e independente no mercado. Naquela oportunidade, as Seções explicaram que:

A redação do artigo 90, como atualmente se apresenta, é bastante aberta e poderia levar a uma significativa expansão do conceito de concentração para transações que são meros acordos de cooperação sem envolver qualquer mudança no controle de uma companhia e/ou de um negócio. Tais acordos de cooperação não são concentrações de notificação obrigatória nos Estados Unidos da América, na União Europeia ou em outras jurisdições das 10 melhores economias do mundo. Esses acordos ainda podem, obviamente, serem revisados sob as regras de legislação antitruste<sup>3</sup>.

As Seções elogiam o CADE pela análise e revisão dessa questão e reconhecem os atuais esforços para apresentar uma definição de “Contratos Associativos” sob a égide do artigo 90, IV da Lei nº 12.529/2011. Todavia, acreditam que a definição proposta continua excessivamente ampla, especialmente à luz da prática internacional. Além disso, ao explicitamente definir como “qualquer contrato celebrado entre concorrentes”, a proposta parece levar a uma expansão do conceito de “Contratos Associativos” em vista dos atuais precedentes do CADE. A redação proposta provavelmente abarcaria outros tipos de contratos colaborativos que não levam à mudança de controle de uma empresa ou de ativos. Com efeito, no entendimento das Seções, o controle de concentrações não seria o meio mais adequado para a análise de contratos colaborativos, sendo melhor analisados sob a perspectiva da legislação de defesa da concorrência de forma mais genérica.

Conforme observado em nossos comentários anteriores, tais contratos não são considerados de notificação obrigatória nos Estados Unidos da América, na União Europeia ou nas 10 maiores economias do mundo. De fato, nenhuma das 26 jurisdições que apresentaram declarações escritas à recente Mesa Redonda (*Roundtable*) do Comitê de Concorrência da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (“OCDE”) sobre a “Definição de Operação para fins de Controle de Concentrações” (“*Definition of Transaction for the Purpose of Merger Control Review*”) relatou a necessidade de notificação de contratos colaborativos similares àqueles incluídos na proposta de definição do CADE para “Contratos Associativos”<sup>4</sup>. Adicionalmente, estudos elaborados pela *International Competition Network* (“ICN”) e pela OCDE sobre a definição de “Ato de Concentração” têm como ponto de partida o argumento de que o

<sup>3</sup> Idem, página 4

<sup>4</sup> Vide: OCDE, Mesa Redonda sobre a “Definição de Operação para fins de Controle de Concentrações” realizada pelo Comitê de (Grupo de Trabalho nº 3 sobre Cooperação e *Enforcement*) em Junho de 2013. Disponível em: <http://www.oecd.org/daf/competition/Merger-control-review-2013.pdf> (doravante “Relatório OCDE”).

controle de concentrações diz respeito unicamente a operações que resultem em uma associação duradoura de entidades ou ativos anteriormente independentes, seja através da aquisição de ações ou ativos, ou através da criação de certos tipos de *joint ventures*.

Por exemplo, o Relatório da ICN sobre a “Definição de ‘Atos de Concentração’ para fins do controle de concentrações” dispõe que “de uma forma geral, leis e regulamentações sobre o controle de concentrações são voltadas a operações comerciais nas quais duas ou mais empresas previamente independentes são combinadas de alguma forma que envolva uma mudança duradoura na estrutura ou na propriedade de uma ou mais das empresas em questão”<sup>5</sup>. O Relatório da ICN vai além ao afirmar que “o nível de integração econômica entre as partes e a duração da associação [...] são frequentemente utilizados para distinguir operações que se qualificam como atos de concentração de meros arranjos colaborativos, normalmente analisados sob normas do Direito da Concorrência primordialmente voltadas a acordos anticompetitivos entre empresas independentes.”<sup>6</sup>

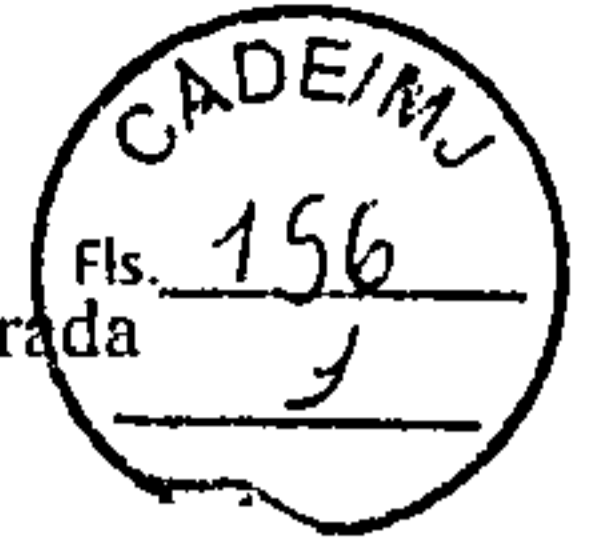
No que se refere a *joint ventures*, os relatórios da OCDE e da ICN identificaram três características pelas quais se poderia distinguir *joint ventures* (que se qualificam como Atos de Concentração) de contratos colaborativos (que devem ser analisados pelas regras gerais do Direito da Concorrência): (i) a integração econômica das atividades comerciais das partes; (ii) a eliminação de concorrência entre as partes no ramo de atividades das *joint ventures*<sup>7</sup>; e (iii) a relativa duração e permanência das atividades comerciais conjuntas. O *paper* do Secretariado do Comitê de Concorrência da OCDE observa que “quando duas ou mais partes constituem e controlam uma *joint venture* que envolve uma autêntica integração de ativos de forma relativamente permanente e acaba com a concorrência entre suas empresas-mãe no ramo de negócios

---

<sup>5</sup> “[a]s a general matter, merger review statutes and regulations are directed at business transactions in which two or more previously independent economic undertakings are combined in some fashion that involves a lasting change in the structure or ownership of one or more of the undertakings concerned.”. Vide: ICN, Relatório sobre a “Definição de ‘Atos de Concentração’ para fins do controle de concentrações”, disponível em: <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc327.pdf> (doravante “Relatório ICN”), página 1. De forma semelhante, o Relatório OCDE estabelece que a definição de “Ato de Concentração” busca identificar operações que se adequem ao controle de concentração. Essa adequação relaciona-se ao fato de que o controle de concentração é um processo pontual para determinar se uma combinação durável de ativos anteriormente independentes é capaz de alterar substancialmente os incentivos de como os ativos são utilizados no processo competitivo, o que, por sua vez, poderia levar a resultados conflitantes com os objetivos das políticas públicas de defesa da concorrência. [“Suitability” is related to the fact that merger review is a one-off review process to determine whether a more durable combination of previously independent assets is likely to materially change incentives as to how the assets are used in the competitive process, which in turn could lead to results that conflict with the policy goals of a competition law regime.”; Relatório OCDE, página 5.

<sup>6</sup> “[t]he degree of economic integration between the parties and the duration of the relationship [...] are often utilized to distinguish qualifying ‘merger’ transactions from mere collaborative arrangements, which are normally reviewed under competition laws that are primarily directed at anticompetitive agreements between independent undertakings.”. Relatório ICN, páginas 1 a 2.

<sup>7</sup> Idem, página 5.



da *joint venture*, quase invariavelmente a criação dessa *joint venture* será considerada um ato de concentração”.<sup>8</sup>

Com base em uma análise das práticas internacionais, verifica-se que tanto os estudos da ICN quanto da OCDE reconhecem que, muito embora não haja uma definição comumente aceitável de “Ato de Concentração”, as jurisdições analisadas adotam o controle de concentrações – em oposição a normas gerais de Direito da Concorrência – para garantir que alterações duradouras na propriedade ou combinações de ativos anteriormente independentes, que possam impactar a estrutura do mercado, sejam analisadas de forma eficiente e eficaz.

Ambos os estudos reconhecem que há custos e benefícios em relação à amplitude de qualquer definição a ser adotada. Em particular, nas considerações finais do seu Relatório, a ICN afirmou que “se a classificação de operações potencialmente sujeitas ao controle de concentrações for definida de forma muito ampla, como resultado poderia haveria a inclusão de diversos tipos de alteração na estrutura de controle que dificilmente teriam impactos materiais na concorrência, gerando, assim, um grande ônus aos negócios e à utilização de recursos destinados à aplicação da lei, além do que seria justificável.”<sup>9</sup>

Considerando a relevância da prática internacional, aliada aos custos relacionados a essa ampla definição de “Contratos Associativos”, as Seções respeitosamente recomendam que o CADE:

- revise a proposta de definição de “Contrato Associativo”, de forma a limitá-los à contratos que resultem em alteração duradoura na propriedade ou na união duradoura de ativos anteriormente independentes que possam afetar a estrutura do mercado;

ou, alternativamente,

- postergue a adoção de uma definição de “Contrato Associativo” até o momento em que, com base no desenvolvimento futuro de seus precedentes, a autoridade esteja em melhores condições de analisar essa importante questão.

<sup>8</sup> “[w]hen two or more parties form and control a joint venture that involves a genuine integration of assets with a certain permanence and ends competition among the parents in the field of the joint venture, almost invariably the creation of the joint venture will be considered a merger transaction”. Relatório OCDE, página 30.

<sup>9</sup> “[i]f the category of transactions that potentially qualify for notification as ‘mergers’ is defined too broadly, the result may be to capture many types of ownership changes that are unlikely to have a material impact on competition, thus placing a greater burden on business and law enforcement resources than would seem justified”. Relatório ICN, página 6.



## 2. A NOTIFICAÇÃO DE DEBÊNTURES CONVERSÍVEIS EM AÇÕES

Por razões semelhantes àquelas apresentadas no item I acima, as Seções têm preocupações com relação à amplitude da proposta do CADE sobre a imposição de notificação prévia de aquisições de debêntures conversíveis em ações que – se e quando convertidas em ações – resultariam em (i) aquisição de controle, (ii) aquisição de pelo menos 20% do capital social total ou votante da companhia investida (se as partes não forem concorrentes), ou (iii) a aquisição de pelo menos 5% do capital social total ou votante, se as partes forem concorrentes ou desenvolverem atividades em mercados verticalmente relacionados.

O principal objetivo da maioria das operações de debêntures conversíveis em ações é a concessão de empréstimo pelo credor à companhia emissora de debêntures. Em contrapartida, como forma de pagamento do empréstimo, o credor recebe a opção ou o direito de receber ações ao invés de dinheiro. Esse mecanismo serve normalmente mais como garantia ao credor do que representa uma intenção do credor de receber ações do devedor. Além disso, a menos e até que as debêntures sejam convertidas em ações, o credor não será um acionista e, em condições normais, não adquirirá direito de voto ou quaisquer outros direitos que lhe garantam o controle ou o exercício de influência sobre a administração da companhia. Ainda, em diversas circunstâncias, o número de ações que podem ser adquiridas por meio da conversão varia a depender do preço de mercado ou do valor das ações da companhia. Por essa razão, o percentual exato de participação que pode ser adquirido em conversão futura é frequentemente impreciso quando da aquisição das debêntures.

As Seções reconhecem que, com a proposta, o CADE tenha como objetivo tratar de aquisições de debêntures conversíveis em ações, em que o credor poderia, possivelmente, adquirir direitos concorrentialmente significativos de gerir ou controlar as relações de uma empresa; exercer influência significativa sobre suas decisões comerciais estratégicas; ou ter acesso a informações concorrentialmente sensivelmente à época da aquisição. Todavia, tais situações são bastante raras; na maior parte das operações envolvendo debêntures, o credor se mantém neutro em relação à condução diária dos negócios do devedor. Portanto, a proposta do CADE em impor a notificação de aquisições de debêntures conversíveis em ações, simplesmente porque elas *podem* resultar na aquisição de tais direitos *no futuro*, pode levar à notificação de operações que não possuam relevância concorrential imediata ou a longo prazo.

Ainda, a abordagem proposta pelo CADE é contrária àquela utilizada nos Estados Unidos, na União Europeia e em outras importantes jurisdições ao redor do mundo<sup>10</sup>. Além disso, a proposta também levanta questões de ordem prática, pois o

---

<sup>10</sup> Apesar de a aquisição de debêntures conversíveis em ações ordinárias, bem como a aquisição de outros valores mobiliários conversíveis em voto (por exemplo, opções ou warrants), serem consideradas



preço das debêntures pode variar ao longo do tempo, impossibilitando às empresas a determinação precisa de se a conversão das debêntures em ações resultaria na aquisição de controle, de pelo menos 20% (em caso de não concorrentes), ou 5% da empresa objeto (em casos de concorrentes).

### Recomendações

Pelas razões acima expostas, as Seções recomendam que o CADE elimine a exigência tal como está redigida. As Seções entendem que será mais adequado e também uma melhor utilização dos recursos do CADE, que tais operações sejam analisadas *se e quando* o credor decidir converter as debêntures em ações.

Alternativamente, caso o CADE entenda necessário impor a notificação de aquisições de debêntures conversíveis em ações, as Seções recomendam que o CADE modifique a proposta de forma a limitar a exigência de notificação prévia para aquisições de debêntures conversíveis que, por si só, resultem na aquisição, pelo credor e antes da conversão, de direitos significativos de controle ou direito de exercer influência significativa sobre a gestão ou sobre os negócios da empresa. Por exemplo, o CADE poderia limitar as notificações àquelas operações em que o adquirente – por meio da aquisição de debêntures conversíveis em ações e antes da sua efetiva conversão – obtenha direito de indicar a maioria dos membros do Conselho de Administração, o direito sobre mais da metade dos lucros da companhia, ou o direito legal de gerir seus negócios.

Haveria também outras opções que o CADE poderia implementar, que seriam mais restritivas do que a atual proposta e que imporiam um menor número de notificações de operações concorrencialmente insignificantes. Por exemplo, o CADE poderia limitar a exigência de notificação às aquisições de debêntures conversíveis em ações que resultem em uma mudança imediata no controle da empresa (*i.e.*, antes da conversão das debêntures em ações) por meio de ações reconhecidas em outras jurisdições (incluindo a União Europeia), como a garantia do direito de veto sobre decisões comerciais estratégicas (*e.g.*, direitos de veto sobre o orçamento anual ou sobre o planejamento estratégico). Ou, ainda, o CADE poderia limitar as notificações a operações em que o debenturista obtenha um direito imediato de exercer ao menos 20%

---

aquisições de “títulos com garantia de voto” sob o IIISR, estes estão isentos da exigência de notificação, desde que os valores mobiliários conversíveis em voto não tenham à época direito de voto. *Veja* 16 C.F.R. § 803.21, § 801.1(f). De acordo com a Comunicação Jurisdicional da União Européia, “uma opção para aquisição ou conversão de ações não pode em si mesma conferir controle exclusivo a não ser que a opção seja exercida em futuro próximo de acordo com acordos juridicamente vinculativos / contratos.” Comunicação da Comissão de Competência Consolidada ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 139/2004 relativo ao controle das concentrações de empresas <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:095:0001 : 0048: EN: PDF> na p. 60. No entanto, em circunstâncias excepcionais, uma opção, juntamente com outros elementos, pode-se chegar a conclusão de que há aquisição do controle exclusivo de fato que está sujeito aos requisitos de notificação da EU. *Veja Id.*

(para não concorrentes) ou 5% (para concorrentes) dos direitos de voto nas decisões da companhia que requeiram um voto do acionista ou do conselho de administração.

Em resumo, na opinião das Seções, seria mais efetivo e menos custoso tanto para o CADE quanto para as empresas em geral se a obrigação de notificar a aquisição de debêntures conversíveis em ações fosse limitada às situações em que (i) após a conversão de tais debêntures a operação se enquadre nos requisitos do artigo 9º I e II da atual redação da Resolução nº 2/2012 e (ii) a aquisição de debêntures conversíveis em ações garantisse, por si própria, o direito aos investidores tanto de controle ou influência significativa nos negócios da companhia investida ou, ao menos, os mesmos direitos que o credor adquiriria mediante a conversão real das debêntures em ações.

Por fim, caso o CADE decida pela necessidade de notificação de debêntures conversíveis em ações, as Seções acreditam que as partes não deveriam ser obrigadas a submeter nova notificação no momento da conversão das debêntures em ações. Espera-se que quaisquer preocupações do CADE relacionadas aos efeitos concorrenciais de tais operações possam ser abordadas quando da primeira notificação. Requerer, portanto, às partes que submetam uma segunda notificação quando da conversão implicaria ônus desnecessário e indevido às partes das operações, podendo resultar em potenciais efeitos inibidores de operações debêntures conversíveis em ações.

### **3. A DEFINIÇÃO DE GRUPO ECONÔMICO EM OPERAÇÕES ENVOLVENDO FUNDOS DE INVESTIMENTOS**

Muito embora a grande maioria das operações envolvendo fundos de investimentos não levante questões concorrenciais relevantes, as Seções reconhecem que tais questões podem surgir em casos nos quais fundos de investimento adquirem participações societárias em empresas concorrentes (ou verticalmente relacionadas) que são detidas ou controladas (inteiramente ou em parte) por outro fundo controlado pelo mesmo gestor. O Brasil possui interesse legítimo em assegurar que as operações que dão ensejo a tais potenciais preocupações concorrenciais estejam sujeitas à aprovação prévia, uma vez que isso garante ao CADE tempo para rever a operação e, se necessário, contestar, restringir ou proibir antes que seja consumada.

Ao mesmo tempo, a ICN recomenda que os critérios de notificação de atos de concentração, bem como as informações exigidas no formulário de notificação, (i) sejam baseados em informações que estejam prontamente disponíveis às partes e (ii) sejam projetados para filtrar as operações que não devam resultar em efeitos concorrenciais significativos dentro do território da jurisdição envolvida<sup>11</sup>. As regras de notificação que não cumprem essas recomendações impõem custos desnecessários às

<sup>11</sup> Vide parágrafos I.B, II.C e V.B das *Recommended Practice for Merger Notification Procedures*, disponível em <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc588.pdf>.



partes envolvidas em atos de concentração e podem resultar no comprometimento de recursos da autoridade concorrencial sem quaisquer benefícios decorrentes dessa atividade.

As Seções acreditam que a proposta de modificações do CADE à definição de “grupo econômico” para operações envolvendo fundos de investimentos melhora a definição atual. Não obstante, algumas das principais dificuldades práticas e dos custos relacionados à determinação do faturamento no Brasil das empresas investidas dos fundos de investimentos e seu “grupo econômico” permanecerão sob a proposta de revisão da definição.

Conforme detalhado a seguir, as Seções acreditam que uma maior simplificação ou um maior estreitamento do escopo da definição de “grupo econômico” reduziria consideravelmente o ônus aos fundos de investimento, permitindo que tais entidades cumpram de forma mais ágil e eficiente os requisitos legais, sem comprometer, no entanto, a capacidade do CADE de analisar operações potencialmente anticompetitivas. As Seções recomendam que o CADE considere de forma bastante atenta as abordagens utilizadas pelos Estados Unidos da América e pela União Europeia como precedentes úteis. Apesar de cada uma dessas jurisdições possuir uma abordagem um pouco diferente para a questão, as Seções acreditam que a regulamentação brasileira pode ser harmonizada com as abordagens dessas jurisdições, sem incorrer em qualquer risco significativo de que operações envolvendo fundos de investimento com possíveis efeitos concorrenciais no mercado brasileiro fiquem fora dos critérios de notificação. Além disso, tais riscos estariam mitigados dado que o CADE possui a competência para analisar operações não notificadas dentro de um ano do seu fechamento.

Restringir o âmbito da definição de “grupos econômicos” para fundos de investimento não limitaria a competência do CADE de requerer informações relevantes durante sua análise dos efeitos concorrenciais de operações notificadas, incluindo: (a) solicitação de informações básicas no formulário de notificação relacionadas à identidade do gestor do fundo de investimento, investidores minoritários, e empresas do portfólio de investimentos do fundo nas quais o fundo possua participação minoritária, e/ou (b) requerimento de informações de acompanhamento mais detalhadas relacionadas aos fundos de investimento, incluindo investidores minoritários e empresas do portfólio. Em contraste às extensas informações requeridas nos Anexos I e II das alterações propostas ao formulário de notificação para fundos de investimentos (mencionadas na Seção II.5.2), uma abordagem mais restrita ao longo das linhas descritas acima facilitaria a capacidade do fundo de cooperar efetivamente com o quanto solicitado, fornecendo assim informações suficientes ao CADE para analisar a operação.

#### Origem da Definição de Grupo Econômico para Fundos de Investimentos

Com a promulgação da Lei n. 12.529, o CADE adotou resoluções específicas que definem o escopo de “grupo econômico” de fundos de investimento a

ser considerado quando da avaliação sobre o preenchimento dos critérios de faturamento<sup>12</sup>. Antes da entrada em vigor destas novas normas em 2012, o CADE havia desenvolvido em várias decisões uma abordagem que tendia a consolidar seus precedentes sobre essa questão<sup>13</sup>. Segundo tal abordagem, o escopo do “grupo econômico” para operações envolvendo fundos de investimento era examinado com base no nível de controle ou influência exercida pelos investidores do fundo sobre a gestão (i) do fundo e seus investimentos, e (ii) o controle ou a influência do gestor do fundo sobre os demais fundos geridos e os respectivos investimentos.

As regulamentações de 2012 trouxeram um padrão mais objetivo e definido em relação aos precedentes anteriores. Mas também impuseram ônus práticos significativos e custos aos fundos de investimento para calcular com precisão as receitas (faturamentos) no Brasil. Além disso, devido ao amplo escopo de empresas que poderiam potencialmente ser incluídas pela definição (incluindo empresas do grupo vendedor que permaneceriam sem relação com a pós-operação da empresa adquirente), parecem ser necessárias notificações prévias atos de concentração ao CADE para operações envolvendo fundos de investimentos, que possuem pouco ou nenhum efeito competitivo no Brasil.

#### Comentários Específicos à Definição Proposta de Grupo Econômico para Operações Envolvendo Fundos de Investimentos

De acordo com as alterações propostas para a definição de “grupo econômico” relevante para as operações envolvendo fundos de investimento, o faturamento no Brasil das seguintes entidades deverá ser considerado quando da avaliação sobre o preenchimento dos requisitos notificação:

1. O grupo econômico dos investidores que detêm, direta ou indiretamente, pelo menos 20% das quotas do fundo de investimento envolvido na operação;

---

<sup>12</sup> Especificamente, o art. 4 §2º da Resolução nº 2 do CADE exige que os fundos de investimento incluam as seguintes entidades como parte do mesmo grupo econômico ao avaliar o volume de negócios do grupo brasileiro: (1) os fundos que estão sob a mesma gestão; (2) o gestor do fundo; (3) os cotistas que detenham, direta ou indiretamente, mais de 20% das quotas de pelo menos um dos fundos no item (1); e (4) as empresas que pertencem ao portfólio dos fundos em que a participação acionária, direta ou indiretamente, detida pelo fundo, é igual ou superior a 20% do capital votante ou do capital social total.

<sup>13</sup> Cf, nesse sentido, CADE. Ato de Concentração No. 08012.000900/2009-76 (Partes: Governança e Gestão Participações S.A. e Visum Sistemas Eletrônicos S.A.. Data da Decisão: 27 de Maio de 2009); Ato de Concentração No. 08012.010222/2008-79 (Partes: MASB Desenvolvimento Imobiliário S.A., Capital Mezanino Privado I Fundo de Investimento em Participações e Capital Mezanino Fundo de Investimento em Participações. Data da Decisão: 4 de Fevereiro de 2009); Ato de Concentração No. 08012.002529/2007-15 (Partes: Sagah Administração e Participações S/A e Logística Brasil - Fundo de Investimento em Participações. Data da Decisão: 13 de Fevereiro de 2008); Ato de Concentração No. 08012.006082/2006-72 (Partes: PW237 Participações S/A e Santos Brasil S/A. Data da Decisão: 13 de Setembro de 2006).



2. As empresas controladas pelo fundo de investimento envolvido na operação e as empresas nas quais o fundo detenha, direta ou indiretamente, pelo menos 20% de participação societária;
3. As empresas controladas por fundos de investimento sob a mesma gestão do fundo de investimento envolvido na operação e as empresas nas quais os fundos detenham, direta ou indiretamente, pelo menos 20% de participação societária.

Essa definição proposta é mais restrita que a definição anterior na medida em que elimina a necessidade de calcular o faturamento no Brasil tanto (a) do gestor do fundo, quanto (b) dos fundos que estão sob a mesma gestão que o fundo de investimento que é parte da operação – pressupondo que nenhum deles detém mais de 20% das quotas do fundo de investimento. Contudo, a definição revista continua a exigir dos fundos de investimentos informações sobre as receitas de qualquer investidor com uma participação acima de 20% no fundo (incluindo quotistas ou sócios comanditários que não têm autorização legal ou direito de participar na gestão do fundo de acordo com as leis de jurisdições em que os fundos são constituídos), bem como sobre as receitas de qualquer empresa investida em que o fundo e os fundos sob gestão comum tiverem mais de 20% de participação (incluindo as empresas em que o fundo tem pouco ou nenhum direito de influenciar a gestão ou negócios da empresa).

As Seções entendem que a definição proposta foi concebida para um padrão de participação objetiva de 20% com base em presunções legais que podem existir sob a legislação brasileira, tendo em vista a capacidade dos acionistas de influenciar a gestão de uma empresa. Contudo, muitos fundos de investimentos, especialmente aqueles registrados em jurisdições fora do Brasil, tipicamente não possuem obrigação legal ou meios práticos de obter informação sobre as receitas no Brasil de seus sócios minoritários ou de empresas investidas nas quais eles possuem participações minoritárias. Assim, mesmo sob a definição proposta, fundos de investimento muitas vezes não serão capazes de obter as informações necessárias para avaliar se os critérios de notificação do Brasil estão preenchidos. Da mesma forma, mesmo quando as partes estão certas de que as receitas brasileiras do fundo de investimento vão ultrapassar os critérios de notificação, os fundos de investimento provavelmente não serão capazes de fornecer as informações pormenorizadas solicitadas no formulário de notificação proposto em relação às receitas e os negócios de seus investidores minoritários e suas empresas investidas nas quais suas participações sejam minoritárias. Tais requisitos de notificação estão em desacordo com práticas de Procedimentos de Notificação de Atos de Concentração recomendadas pela ICN, que preveem que os critérios iniciais de notificação devem ser implementados de forma a “evitar a imposição desnecessária de

ônus às partes a operações que não apresentam preocupação concorrencial que sejam substanciais.”<sup>14</sup>

Finalmente, as Seções acreditam que a definição proposta mantém uma definição de grupo econômico excessivamente ampla, que continuará a exigir um grande número de notificações de atos de concentração ao CADE com pouco ou nenhum efeito significativo na concorrência. Considerando, portanto, sua incompatibilidade com as melhores práticas da ICN e os custos relevantes que mesmo a definição revista importaria tanto para a autoridade quanto para os administrados, as Seções entendem que a proposta de alteração da definição de grupo econômico em operações envolvendo fundos de investimento necessita de revisão adicional.

#### Abordagens alternativas em outras Jurisdições

As Seções reconhecem que o CADE deveria considerar as abordagens de outras jurisdições, tais como os Estados Unidos e a União Europeia, para determinar quais operações envolvendo fundos de investimento atenderiam aos critérios de notificação. As Seções acreditam que essas abordagens possibilitariam aos fundos de investimento melhor atender aos critérios de notificação colocados na lei brasileira e possibilitaria afastar a notificação de operações sem efeitos concorrenciais significativos no Brasil.

*Estados Unidos.* O Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act de 1976 (“HSR”) exige que as partes apresentem uma notificação prévia dos atos de concentração para aquisições de ativos ou participações societárias com direitos de voto que atendam especificamente aos testes de “tamanho da operação” e “tamanho da requerente”. Nos termos das atuais regulamentações do HSR o critério “tamanho da requerente” é geralmente satisfeito se uma das partes da operação tem ativos em todo o mundo e vendas anuais de, no mínimo, 151,7 milhões dólares e a outra parte tem ativos em todo o mundo e vendas anuais de, no mínimo, 15,2 milhões dólares.<sup>15</sup> Não há critério de “tamanho da requerente” nas aquisições em que o adquirente deterá direitos de voto e ativos com um valor agregado de mais de 303,4 milhões de dólares como resultado da operação.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> “avoid imposing unnecessary burdens on parties to transactions that do not present material competitive concerns.” Cf. *Recommended Practice for Merger Notification Procedures*, nos parágrafos V.B, disponível em: <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc588.pdf>.

<sup>15</sup> No caso do vendedor não estar “envolvido na produção” (conforme definido nas regulamentações do HSR), e não ser controlado por uma entidade que o seja, o teste a ser aplicado pelo lado adquirido é o de vendas anuais de USE 151,7 milhões ou um total de ativos de US\$ 15,2 milhões.

<sup>16</sup> Mesmo quando os critérios de tamanho da parte e da operação estão atendidos, os EUA dispensam a notificação de aquisições de empresas estrangeiras que não têm mais de \$75.9 milhões em vendas dentro do mercado norte-americano ou ativos e participações sem direito de controle em empresas estrangeiras por uma outra entidade estrangeira.

O critério de tamanho da requerente nos termos do HSR é determinado com base na empresa-mãe (EM) da parte adquirente e da empresa-alvo da operação. Para determinar a identidade da EM, as relações de controle devem ser verificadas a partir da entidade diretamente envolvida na operação até o seu controlador final. Uma empresa é "controlada" quando outra empresa detém 50% ou mais dos direitos de voto ou tem direito por contrato de designar 50% ou mais dos seus conselheiros. Para entidades como fundos de investimento sem direito de voto, o "controle" é baseado no direito a 50% dos lucros da entidade ou no direito a 50% dos ativos dessa entidade em caso de liquidação (após o pagamento de suas dívidas). Os ativos e vendas anuais de todas as pessoas controladas por essa EM são considerados para que se determine o tamanho da requerente.

Assim, segundo os critérios americanos de tamanho da requerente, no caso de fundos de investimento, seria necessário incluir o total de vendas ou ativos das empresas investidas nas quais este detenha mais de 50% dos direitos de voto ou o direito de nomear 50% ou mais dos diretores (ou, ainda, direito a 50% dos lucros ou dos ativos no caso de liquidação). Da mesma forma, os investidores em um fundo de investimento que extrapolem estes critérios seriam considerados uma EM e/ou parte do mesmo grupo econômico, e as suas receitas totais e ativos seriam relevantes para determinar se o critério de tamanho da requerente estaria preenchido .

Essas regras do HSR não incluem receitas ou ativos de acionistas minoritários ou de empresas de seu portfólio em que a EM (ou entidades sob controle comum) detenham participações minoritárias (ou seja, 20% a 49% das ações), em parte porque as informações sobre os rendimentos ou ativos dessas entidades (especialmente entidades não-públicas) frequentemente não estão prontamente disponíveis aos fundos de investimento pela razões acima descritas.<sup>17</sup>

No que diz respeito à notificação, o formulário do HSR é concebido, em parte, como forma de assegurar que as agências antitruste obtenham informações sobre os fundos de investimento que possam ser relevantes à avaliação dos impactos concorrenciais. Por exemplo, para o fundo de investimento adquirente, o formulário exige a identificação das entidades "associadas", incluindo as empresas investidas sob gestão comum que geram receitas nos mesmos segmentos industriais que o da entidade adquirida. Dado que entidades "associadas" não são controladas pelo fundo de investimento, no entanto, os regulamentos do HSR também reconhecem que os fundos de investimento podem não ter informações completas sobre as atividades concorrenciais dessas entidades associadas. Consequentemente, os regulamentos do HSR exigem apenas que os fundos de investimento adquirentes forneçam informações *com base em seu conhecimento e convicção*. Além disso, o formulário do HSR não

<sup>17</sup> Mesmo para as empresas de capital aberto, a receita e informações de ativos não são comumente disponibilizadas ao público ou aos acionistas minoritários.



exige que os fundos de investimento forneçam o faturamento nos EUA de tais entidades associadas.<sup>18</sup>

Finalmente, as regras do HSR também permitem que uma pessoa apresente um formulário de notificação contendo uma declaração explicando suas razões de descumprimento de qualquer item solicitado no formulário de notificação. Essa declaração deve explicar (a) por que a pessoa é incapaz de fornecer a resposta completa, (b) quem, se alguém, tem as informações necessárias e (c) quais esforços foram feitos para obter as informações solicitadas. *Veja* 16 C.F.R. § 803.3.

*União Europeia.* As regras de concentração da União Europeia ("EUMR") e a Comunicação Jurisdicional da U.E. também estabelecem quais entidades devem ser incluídas no cálculo do faturamento para fins de determinar se os critérios de notificação da EUMR estão satisfeitos. De uma forma geral, a EUMR exige que a parte da operação (ou a "empresa envolvida") seja incluída no cálculo, bem como as seguintes entidades em que a empresa envolvida, direta ou indiretamente:

- detém mais da metade do capital ou dos ativos
- tem o poder de exercer mais da metade do direito de voto
- tem o poder de designar mais da metade dos membros do conselho fiscal, do conselho de administração ou dos órgãos que representem legalmente as empresas.
- tem o direito de gerir os negócios da empresa

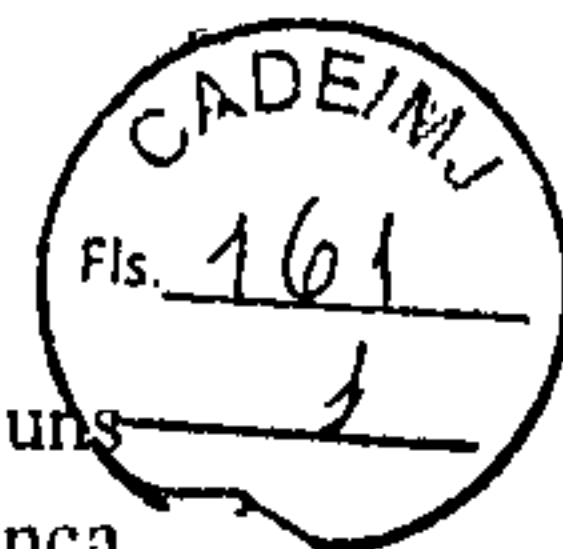
As empresas-mãe que têm os mesmos direitos sobre a empresa envolvida e entidades sobre as quais as empresas-mãe têm os mesmos direitos também são incluídas no cálculo de volume de negócios. A EUMR prevê também que, quando a operação diz respeito à aquisição de partes de uma ou mais empresas, apenas as partes que são objeto da operação deverão ser consideradas no que diz respeito ao vendedor (não todo o grupo vendedor de empresas).

Ressalte-se que o último critério também abrange apenas um direito *que decorre da lei* de gerir os negócios das empresas de seu portfólio. Um gestor de fundo de investimento, por exemplo, poderia ter direitos para gerir outros fundos de investimento.<sup>19</sup> Essa norma de "direito de gerir", no entanto, não inclui quaisquer

---

<sup>18</sup> Da mesma forma, a maioria das informações exigidas pelo HSR apresentadas pela "pessoa adquirida" (por exemplo, a EM da entidade cujas participações societárias ou ativos estejam sendo vendidos) refere-se apenas à "entidade adquirida" ou "ativos adquiridos" – e não a todo o grupo de empresas pertencentes à EM (a "empresa adquirida"). Além disso, o HSR também exige fundos de investimentos estruturados como uma *limited partnership* divulgue a identidade do *general partner* do fundo, independentemente de sua participação acionária, e outras entidades não-incorporadas devem revelar a identidade de qualquer pessoa ou entidade que detém mais de 5% de participação da entidade adquirida (ainda que esta não seja incorporada), bem como da entidade adquirente (s) e sua EM (para pessoas naturais, é a pessoa jurídica ou não jurídica pertencente à EM, mas não se exige das partes que divulguem informações significativas detalhadas com relação a esses interesses).

<sup>19</sup> Um contrato estipulando a um determinado acionista certos direitos de veto em relação à administração da companhia pode também estabelecer um direito *de jure* à administração de uma entidade.



direitos de *controle de fato* que surgem como resultado de fortes interesses comuns entre os diferentes acionistas minoritários de uma joint venture ou com base na presença e exercício de voto nas reuniões de acionistas. A Comissão reconheceu que essa distinção entre direitos *de jure* e *de facto* "se explica pela necessidade de precisão e certeza nos critérios usados para o cálculo de faturamento de modo que a jurisdição possa ser facilmente verificada."<sup>20</sup>

Assim, da mesma forma como ocorre na análise do critério de tamanho da requerente nos EUA, as regras de cálculo de faturamento da UE são concebidas principalmente para incluir no grupo aquelas empresas em que há claras relações de controle com a parte envolvida na operação. Enquanto o "direito de gerir" previsto em norma da UE introduz alguma complexidade adicional para a determinação do grupo relevante de empresas que devem ser incluídas no cálculo do faturamento, a definição da UE ajuda a concentrar a análise nas empresas sobre as quais os fundos de investimento têm um nível significativo de controle ou influência.

Finalmente, no que diz respeito às exigências do formulário de notificação, as Seções reconhecem que os pedidos de informação propostos pelo CADE sobre as entidades de um "grupo econômico" amplamente definido, tal como redigido, exigiriam que as partes apresentem informações mais amplas do que é exigido pelo padrão da UE. A título de exemplo, o formulário da EU exige que as partes identifiquem quaisquer entidades que atuam no "mercado afetado" (20% de participação nos mercados horizontais, 30% de participação para os mercados verticais), em que as partes, direta ou indiretamente, detenham uma participação igual ou superior a 10%. Em alguns casos, a UE também exige informações relativas a pessoas que atuam em conselhos de mais de uma dessas empresas.

O formulário da UE, no entanto, não tem pedidos padrão para descrições das atividades desenvolvidas por cada sociedade cuja participação do grupo adquirente seja de 10% e não exige de dados de faturamento de cada uma dessas entidades em cada um dos Países Membros e na União Europeia. Além disso, as partes responsáveis pela notificação são normalmente autorizadas a se basear em relatórios preparados por analistas ou em estimativas de boa fé para fornecer informações sobre vendas ou estimativas de participações de mercado dos concorrentes em quaisquer mercados afetados. As partes podem também solicitar a dispensa de qualquer pedido de informação no formulário. O CADE poderia considerar a abordagem da UE para estas questões antes de finalizar os regulamentos e as alterações propostas para o seu formulário de notificação.

### Recomendações

---

<sup>20</sup> Veja Parágrafo 184 da Comunicação Consolidada da Comissão da União Europeia disponível em <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:095:0001:0048:EN:PDF>.

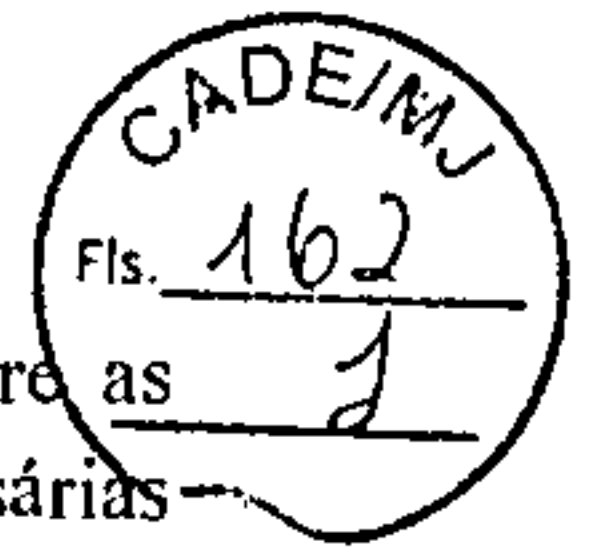
As Seções reconhecem as legítimas preocupações e o interesse do CADE em adotar regras objetivas para a notificação de operações envolvendo fundos de investimento nas hipóteses em que houver nexos suficientes entre tais operações e o mercado brasileiro. Contudo, entendemos ser igualmente importante que as regras para notificação de atos de concentração não envolvam uma definição de "grupo econômico" que (a) exija, de fundos de investimento, a compilação de informações não facilmente acessíveis e/ou que (b) amplie o escopo de grupo econômico a ponto de incluir empresas sobre as quais as partes da operação não detêm efetivo poder de controle ou de influência e que, portanto, têm pouca ou nenhuma relevância para a análise de efeitos concorrenciais da operação.

Dessa forma, as Seções recomendam que, para fins do cálculo de faturamento do grupo econômico no Brasil e consequente identificação do enquadramento de uma operação nos critérios de notificação brasileiros, o CADE modifique a definição de grupo econômico proposta em relação a fundos de investimento, conforme abaixo:

1. Quando o fundo de investimento for o vendedor, o CADE deve limitar o faturamento relevante à empresa-alvo (incluindo as entidades em que a empresa-alvo detenha participação igual ou superior a 50% do capital social) ou aos ativos objeto da operação. Outras entidades, incluindo investidores das empresas de fundo de investimento e empresas investidas (bem como outros fundos sob controle comum), devem ser excluídas do cálculo (*Veja também a Seção 4 do Comentário, abaixo*).
2. Quando o fundo de investimento for o adquirente, o CADE deve incluir somente (a) os investidores que detiverem, direta ou indiretamente, 50% ou mais das cotas do fundo de investimento envolvido na operação, e (b) as empresas em que o fundo de investimento participante (e outros fundos de investimento sob a mesma gestão) detenha, direta ou indiretamente, participação igual ou superior a 50% no capital social ou interesses nos lucros.

Se o CADE entender que deve ser aplicada uma definição mais ampla, por meio da qual seja possível identificar as atividades das empresas investidas nas quais o fundo adquirente (ou a empresa-alvo) possui uma participação inferior a 50% do capital social, as Seções recomendam que o Brasil adote uma abordagem semelhante a da UE, que prevê a inclusão de empresas nas quais um fundo de investimento tenha o direito *de jure* de gestão.

Ao mesmo tempo em que o critério de 20% atualmente proposto é objetivo, também é extremamente amplo e, caso mantido, aplicar-se-ia a empresas sobre as quais os fundos de investimento não possuem qualquer controle ou influência material. A adoção do critério da UE, que trata do controle efetivo sobre a empresa, restringiria a



análise concorrencial a um conjunto mais limitado de empresas investidas, sobre as quais os fundos de investimentos têm a capacidade de obter as informações necessárias para avaliar o atendimento aos critérios de faturamento para notificação de operações no Brasil.

Além disso, no que diz respeito às informações de fundos de investimentos solicitadas pelo formulário de notificação, as Seções entendem ser apropriada a solicitação, pelo CADE, em todas as notificações, dos gestores, investidores e acionistas minoritários do fundo de investimentos. Todavia, recomenda-se que o formulário de notificação deixe de solicitar informações mais detalhadas a respeito do faturamento e demais atividades concorrenciais, no Brasil, de seus investidores minoritários e das empresas investidas nas quais o fundo detenha baixa participação e, conseqüentemente, não haja efetivo poder de controle (i.e., participação igual ou superior a 50% das ações ordinárias do capital social, poder de nomear a maioria dos administradores, ou direito *de jure* de gestão).

Caso o CADE reconheça que fundos de investimento possivelmente não tenham informações perfeitas sobre as atividades de algumas entidades que não controlam e, mesmo assim, seja mantida uma definição ampla de grupo econômico e/ou continue-se a exigir informações mais aprofundadas acerca de entidades não controladas, as Seções recomendam que, para fins de evitar a responsabilização de fundos de investimento pela inviabilidade de prestar informações perfeitas, o CADE aceite suas declarações de boa-fé em que se ateste o fornecimento das informações solicitadas na medida de sua disponibilidade e ao alcance de seu conhecimento. Na medida em que determinadas informações das partes não estiverem disponíveis às partes e tiver sido apresentada uma declaração explicando as razões da impossibilidade do fornecimento de tais informações, o CADE deveria aceitar o formulário de notificação como completo. O CADE ainda terá a possibilidade de solicitar informações relevantes para a análise diretamente a terceiros, tais como investidores minoritários das partes e empresas investidas em que as partes detiverem uma participação minoritária.

#### **4. SUFICIÊNCIA DO FATURAMENTO DO OBJETO DA OPERAÇÃO PARA FINS DE DETERMINAÇÃO DE CRITÉRIOS DE NOTIFICAÇÃO**

À luz dos esforços contínuos do CADE em aprimorar o regime brasileiro de controle de concentrações e com vistas a assegurar a eficiência e eficácia desse processo, sugerimos que um tema adicional seja revisto: a aplicação dos critérios de notificação sobre o faturamento da empresa-alvo, em vez daquele registrado pelo grupo vendedor.

Nos termos da legislação brasileira atual, a submissão de uma operação à autoridade concorrencial é obrigatória quando:

- (i) O grupo econômico de uma das partes envolvidas na operação tiver registrado faturamento bruto anual ou volume de negócios total no Brasil, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 750 milhões; e
- (ii) O grupo econômico da outra parte envolvida na operação tiver registrado faturamento bruto anual ou volume de negócios total no Brasil, no anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 75 milhões.

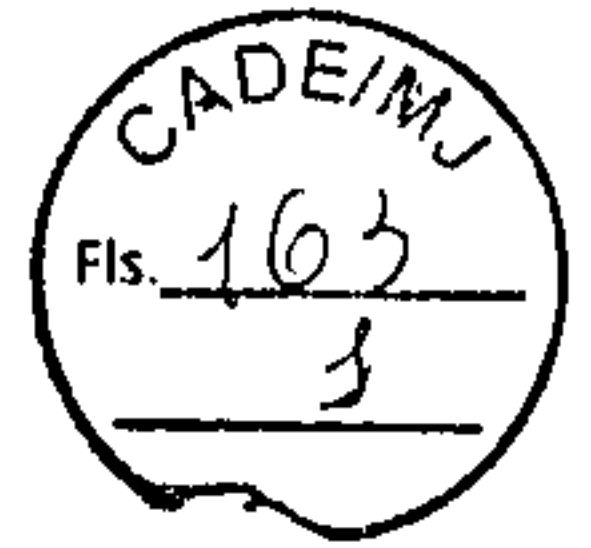
Dessa forma, tais critérios se aplicam ao faturamento de todo o grupo econômico da parte vendedora, em vez de serem limitados aos negócios ou ativos adquiridos, conforme recomendado pela ICN<sup>21</sup>. As Práticas Recomendadas pela ICN compilam as melhores práticas e experiências das autoridades concorrenciais em todo o mundo e foram adotadas ao longo de vários anos como consenso entre as autoridades membro do ICN.

Ao reconhecer que os ativos que remanescem com o vendedor após uma operação não têm qualquer influência no impacto concorrencial desta, a ICN recomenda que os critérios de faturamento sejam limitados às empresas ou negócios relevantes envolvidos em dada operação. Assim, somente o faturamento do objeto da operação é suficiente para verificar o enquadramento do vendedor nos critérios de notificação. As Práticas Recomendadas pela ICN abordam esta questão em meio a um esforço para reduzir notificações desnecessárias, por meio de um mecanismo de triagem que exclua da apreciação das autoridades as operações que não gerem efeitos concorrenciais relevantes. Dessa forma, permite-se que as autoridades direcionem seus recursos para a análise de operações mais suscetíveis de causar prejuízos concorrenciais.

Entendemos que esse tema merece maiores reflexões e alterações, como parte do esforço do CADE para aprimorar seu regime de controle de concentrações. Particularmente, acreditamos ser improvável que a alteração da aplicação dos critérios de notificação, do faturamento do vendedor para o do objeto da operação, venha a prejudicar a capacidade do CADE em analisar as operações que têm potencial efeito concorrencial no Brasil. O CADE talvez deseje examinar até que ponto um critério de notificação baseado somente no objeto da operação poderia ser adequado para a boa análise antitruste. Se o CADE entender que não possui autoridade para rever tais critérios, pode considerar propor uma exceção “*de minimis*” adicional, baseada na estipulação de determinado nível de faturamento registrado pela empresa-objeto. Tal Resolução pode ser emitida como modo de prestar orientar a interpretação dos efeitos locais gerados por determinada operação, nos termos do artigo 2º da Lei n.º 12.529/11. (As Seções sentir-se-iam honradas de comentar o conteúdo de tal Resolução.)

---

<sup>21</sup> Recomendações Práticas I.B.3 da ICN, disponível em <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc588.pdf>.



\*\*\*\*\*

As Seções esperam que esses comentários sejam úteis, e reiteram seu apreço pelos esforços contínuos do CADE de revisar, refinar e aprimorar o sistema brasileiro de controle de concentrações. Continuamos comprometidos com esse processo e oferecemos nossa assistência ao CADE caso assim se entenda necessário.