



Universidade de Brasília  
Faculdade de Direito  
Programa de Pós-Graduação em Direito  
Doutorado em Direito, Estado e Constituição

ISABELA MAIOLINO

**REMÉDIOS EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO:  
UMA ANÁLISE DA EXPERIÊNCIA BRASILEIRA E PERSPECTIVAS FUTURAS**

Brasília  
2024



Universidade de Brasília  
Faculdade de Direito  
Programa de Pós-Graduação em Direito  
Doutorado em Direito, Estado e Constituição

ISABELA MAIOLINO

REMÉDIOS EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO:  
UMA ANÁLISE DA EXPERIÊNCIA BRASILEIRA E PERSPECTIVAS FUTURAS

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de Brasília (PPGD-UnB), como requisito parcial para a obtenção do título de Doutora em Direito.

Linha de Pesquisa: Transformações na Ordem Social e Econômica e Regulação.

Sublinha de Pesquisa: Transformações no Direito Privado, Empresa, Mercado e Concorrência.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Burnier da Silveira.

Brasília  
2024

ISABELA MAIOLINO

REMÉDIOS EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO: UMA ANÁLISE DA EXPERIÊNCIA  
BRASILEIRA E PERSPECTIVAS FUTURAS

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em  
Direito da Universidade de Brasília (PPGD-UnB),  
como requisito parcial para a obtenção do título de  
Doutora em Direito.

Aprovada em (dia) (mês) (ano)

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Dr. Paulo Burnier da Silveira  
Presidente da Banca / Orientador  
FD/UnB

---

Prof. Dra. Amanda Athayde Linhares Martins Rivera  
Membro Interno / Examinadora  
FD/UnB

---

Prof. Dra. Juliana Oliveira Domingues  
Membra Externa / Examinadora

---

Prof. Dra. Lilian Manoela Monteiro Cintra de Melo  
Membra Externa / Examinadora

---

Prof. Dr. Marcelo Cesar Guimarães  
Membro Suplente

## **AGRADECIMENTOS**

Concluir este doutorado foi uma jornada de cinco anos, repleta de desafios, conquistas e aprendizados. Nesse período, fui afortunada por ter muitas pessoas que estiveram ao meu lado, oferecendo suporte, carinho, encorajamento e inúmeras trocas, e sou imensamente grata a cada uma delas. A academia é feita de encontros e, ao longo dos anos como estudante da Universidade de Brasília, fui afortunada de terem sido felizes.

Agradeço inicialmente ao meu orientador, Paulo Burnier, cuja calma, suporte e confiança desde o período do mestrado permitiram a continuidade e finalização do trabalho. Preciso agradecer também o apoio da professora Amanda Athayde, cujas contribuições e orientação ao longo do tempo foram essenciais para o meu desenvolvimento e para elaboração do trabalho da forma que se encontra hoje.

Tenho a sorte de contar com uma família presente, que tem sido fonte de força. Preciso agradecer aos meus pais, Atílio e Sabrina, cuja força e apoio incondicionais, mesmo nos momentos mais difíceis, foram fundamentais para eu seguir em frente, até quando diante de grandes desafios.

Muitos amigos me deram apoio ao longo dos anos e é impossível de serem nominalmente citados, pois corro o risco de cometer a gafe de esquecer algum nome, mas não posso deixar de agradecer especificamente as pessoas que estiveram comigo de forma mais próxima e cujos debates muito auxiliaram a elaboração do trabalho. Meu sincero agradecimento aos queridos e queridas Luís Guilherme Batista, Mariane Cortat, Thiago Barra, Bruno Garcia, Raquel de Araújo, Juliana Oliveira Domingues e Eduardo Molan Gaban, por todas as trocas valiosas, pelo companheirismo e por estarem sempre dispostos a ajudar. Registro também o apoio que tive de chefes e colegas em todos os lugares em que trabalhei nos últimos anos, na Secretaria Nacional do Consumidor (Senacon) e na Autoridade Nacional de Proteção de Dados (ANPD).

Aos meus chefes da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP), Flávio Unes e Rachel Colsera, meu profundo agradecimento pela paciência, compreensão e apoio, especialmente na fase final deste trabalho, quando as ausências foram inevitáveis e sempre compreendidas.

E, por fim, ao meu namorado, Ricardo Correa Geoffroy, obrigada por seu amor, paciência e apoio inabalável, que agiu como porto seguro ao longo de 2023 e 2024. Foram muitos fins de semana de estudo, dias desafiadores de pesquisa e escrita, e ter você ao meu lado

fez toda a diferença. Obrigada pelas correções e trocas, mas, principalmente, por caminhar comigo em cada passo desse caminho.

## RESUMO

MAIOLINO, Isabela. Remédios em atos de concentração: uma análise da experiência brasileira e perspectivas futuras. 2024.190 fls. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Brasília, Brasília, 2024.

Este trabalho visa realizar uma análise da experiência brasileira no controle de concorrência de mercado, especificamente no que se refere à aplicação de remédios em Atos de Concentração. Apresenta perspectivas para o futuro com base na experiência dos primeiros onze anos de vigência da Lei nº 12.529/2011 e nas melhores práticas apontadas pela doutrina e pela experiência internacional. Para isso, faz um levantamento quantitativo dos remédios aplicados pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) para o período entre janeiro de 2013 e dezembro de 2023, analisando os resultados com base na definição dos seguintes critérios: quantidade de casos com remédios por ano; tipo de remédio aplicado (comportamental, estrutural ou híbrido); escopo geográfico do ato de concentração (internacional ou nacional); existência de terceiro interessado; tipo de problema concorrencial identificado; a comparação entre os efeitos concorrenciais e o tipo de remédio aplicado; forma de aplicação dos remédios (se impostos ou negociados); instância de início das negociações; o monitoramento adotado; previsão de procedimento arbitral como método de resolução de disputa; momento de definição do comprador, além de análise dos remédios que foram reavaliados pelo Cade, a cooperação com agências reguladoras e os setores da economia envolvidos. Foram identificados 64 casos de Atos de Concentração aprovados com restrições, e os respectivos dados foram avaliados à luz das diretrizes nacionais e internacionais para a aplicação de remédios. Concluiu-se com o alcance das respostas buscadas e com a identificação de gargalos verificados na prática de aplicação de remédios. Com base nas tendências verificadas, foi sugerida uma reavaliação de procedimentos pela autoridade da concorrência, em relação aos seguintes pontos: (i) remédios estruturais como diretrizes e comportamentais como exceção, (ii) remédios digitais, (iii) cooperação com agências reguladoras, (iv) papel do terceiro interessado, (v) cooperação internacional; (vi) monitoramento de atos de concentração. A sugestão tem como pressuposto o acompanhamento pontual das melhores práticas de concorrência pela autoridade, de modo a, por meio de melhorias contínuas, aprimorar a defesa da concorrência.

**Palavras-chave:** Remédios antitruste. Controle de estruturas. Cade. Lei nº 12.529/2011. Atos de Concentração.

## ABSTRACT

This study analyzes the Brazilian experience regarding the remedies application in Merger Control Cases. It provides perspectives for the future based on the experience gained during the first eleven years of Law No. 12,529/2011 enforcement and on best practices identified in legal scholarship and international experience. To achieve this, the study conducts a quantitative assessment of the remedies applied by the Administrative Council for Economic Defense (CADE) from January 2013 to December 2023, analyzing the results according to the following criteria: the number of cases with use of remedies per year; the type of remedy applied (behavioral, structural, or hybrid); the geographic scope of the merger (international or national); the involvement of third-party stakeholders; the type of competition issue identified; the comparison between competitive effects and the type of remedy applied; if the remedies were imposed or negotiated; the instance where negotiations began (Tribunal or General Superintendence); monitoring mechanisms adopted; inclusion of arbitration procedures as a dispute resolution method; the timing of the buyer's definition; analysis of remedies that were reassessed by CADE; cooperation with regulatory agencies, and the economic sectors involved. A total of 64 Merger Control Cases approved with restrictions were identified, which were evaluated considering national and international guidelines for the application of remedies. Based on the trends identified, the study suggests a reassessment of procedures by the competition authority regarding the following aspects: (i) prioritizing structural remedies as a guideline and using behavioral remedies as exceptions; (ii) addressing digital remedies; (iii) enhancing cooperation with regulatory agencies; (iv) strengthening the role of third-party stakeholders; (v) promoting international cooperation; (vi) improving monitoring of merger control cases; and (vii) implementing a policy for impact assessment of remedies. The recommendations assume the competition authority's adherence to best practices in competition policy, aiming to improve competition defense through incremental advancements continuously.

**Keywords:** Merger remedies. Merger control system. Brazilian Competition Authority (Cade). Law n°. 12.529/11.

## **LISTA DE QUADROS**

|                                                                                 |     |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Quadro 1 – Lista de casos com aplicação de remédios.....                        | 46  |
| Quadro 2 – Número de setores dos casos por seção da CNAE.....                   | 56  |
| Quadro 3 – Setores por divisão CNAE.....                                        | 57  |
| Quadro 4 – Setores econômicos e número de casos.....                            | 59  |
| Quadro 5 – Número de cooperação com agências reguladoras.....                   | 76  |
| Quadro 6 - Resumo do tratamento dos dados.....                                  | 77  |
| Quadro 7 – Momento de definição do comprador.....                               | 88  |
| Quadro 8 – Casos para os quais o Cade determinou a notificação de operação..... | 128 |

## LISTA DE GRÁFICOS

|                                                                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Gráfico 1 – Total de remédios em atos de concentração aplicados por ano (2013-2023).....                           | 52 |
| Gráfico 2 – Proporção de casos com remédios em atos de concentração sob total de casos ordinários (2013-2023)..... | 52 |
| Gráfico 3 – Número de casos com remédios comparado ao total de atos de concentração por ano (2013-2023).....       | 53 |
| Gráfico 4 – Classificação dos remédios - estrutural, comportamental ou híbrido (total)....                         | 53 |
| Gráfico 5 – Classificação dos remédios - estrutural, comportamental ou híbrido (por ano).....                      | 54 |
| Gráfico 6 – Tipo da operação (casos transnacionais ou nacionais).....                                              | 63 |
| Gráfico 7 – Casos transnacionais por ano.....                                                                      | 64 |
| Gráfico 8 – Número de casos com cooperação internacional.....                                                      | 64 |
| Gráfico 9 – Habilitação de terceiros interessados (total).....                                                     | 67 |
| Gráfico 10 – Habilitação de terceiros interessados (por ano).....                                                  | 68 |
| Gráfico 11 – Riscos concorrenciais por ato de concentração.....                                                    | 79 |
| Gráfico 12 – Riscos concorrenciais no total.....                                                                   | 71 |
| Gráfico 13 – Tipo de remédio aplicado para casos de sobreposição horizontal e integração vertical.....             | 72 |
| Gráfico 14 – Tipo de remédio aplicado para casos de integração vertical.....                                       | 73 |
| Gráfico 15 – Tipo de remédio aplicado para casos de sobreposição horizontal.....                                   | 74 |
| Gráfico 16 – Forma de aplicação de remédios (imposta ou negociada).....                                            | 75 |
| Gráfico 17 – Instância de início das negociações (Tribunal do Cade ou SG).....                                     | 79 |
| Gráfico 18 – Forma de monitoramento.....                                                                           | 80 |
| Gráfico 19 – Total de <i>trustees</i> , auditoria externa e acompanhamento pelo Cade.....                          | 81 |
| Gráfico 20 – Tipo de <i>trustee</i> por casos que adotaram esse mecanismo de monitoramento.                        | 82 |
| Gráfico 21 – Tipos de <i>trustee</i> para monitoramento.....                                                       | 83 |
| Gráfico 22 – Previsão de arbitragem na aplicação de remédios.....                                                  | 85 |
| Gráfico 23 – Uso de arbitragem na aplicação de remédios (por ano).....                                             | 86 |
| Gráfico 24 – Momento de definição do comprador nos casos analisados.....                                           | 89 |
| Gráfico 25 – Levantamento total do momento de definição do comprador.....                                          | 89 |

## **LISTA DE APÊNDICES**

|                                                     |     |
|-----------------------------------------------------|-----|
| Apêndice 1 – Casos com aplicação de remédios.....   | 157 |
| Apêndice 2 – Terceiro interessado.....              | 167 |
| Apêndice 3 – Uso de arbitragem.....                 | 173 |
| Apêndice 4 – Momento de definição do comprador..... | 174 |
| Apêndice 5 – Cooperação internacional.....          | 177 |
| Apêndice 6 – Setores econômicos.....                | 179 |

## **LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS**

AC - Ato de Concentração

ACC - Acordo em Controle de Concentrações

ACCA - Australian Competition and Consumer Authority

APAC - Procedimento Administrativo para Apurações Referentes a Atos De Concentração

Art. - Artigo

Cade - Conselho Administrativo de Defesa Econômica

CC - *Competition Commission*

DOJ - *Department of Justice*

FTC - *Federal Trade Commission*

GCR - *Global Competition Review*

ICN - *International Competition Network*

OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

RICADE - Regimento Interno do Cade

SBDC - Sistema Brasileiro de Defesa de Concorrência

SG - Superintendência-Geral

TCD - Termo de Compromisso de Desempenho

## SUMÁRIO

|                                                                                       |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>INTRODUÇÃO .....</b>                                                               | <b>9</b>  |
| <b>CAPÍTULO 1 – CONCEITOS E PANORAMA INTERNACIONAL DOS REMÉDIOS ANTITRUSTE .....</b>  | <b>12</b> |
| 1.1 Diretrizes Internacionais .....                                                   | 17        |
| 1.2 Classificação .....                                                               | 23        |
| 1.2.1 Remédios estruturais .....                                                      | 25        |
| 1.2.2 Remédios comportamentais .....                                                  | 28        |
| 1.2.3 Remédios híbridos .....                                                         | 29        |
| 1.2.4 Remédios quasi-estruturais .....                                                | 30        |
| 1.3 A Dicotomia dos Remédios Estruturais e Comportamentais .....                      | 31        |
| 1.4 Monitoramento e Cumprimento dos Remédios .....                                    | 33        |
| <b>CAPÍTULO 2 – BALANÇO DOS REMÉDIOS EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO NO BRASIL .....</b>      | <b>40</b> |
| 2.1 Evolução Normativa no Brasil: do Controle <i>Ex Post</i> ao Controle Prévio ..... | 40        |
| <b>2.1.1 Controle ex post de 1994 a 2012 .....</b>                                    | <b>40</b> |
| <b>2.1.2 Controle a priori a partir de 2012 .....</b>                                 | <b>42</b> |
| 2.2 Pesquisa Empírica .....                                                           | 45        |
| 2.2.1 Metodologia .....                                                               | 45        |
| 2.2.2 Análise estatística .....                                                       | 52        |
| 2.2.2.1 Quantidade de casos com remédios por ano .....                                | 52        |
| 2.2.2.2 Tipo de remédio (estrutural, comportamental ou híbrido) .....                 | 54        |
| 2.2.2.3 Setores da economia envolvidos .....                                          | 56        |
| 2.2.2.4 Escopo geográfico do Ato de Concentração (transnacional ou nacional) .....    | 62        |
| 2.2.2.5 Existência de Terceiro Interessado .....                                      | 66        |
| 2.2.2.6 Tipo de problema concorrencial identificado .....                             | 69        |
| 2.2.2.7 Comparação entre efeitos concorrenciais e remédios aplicados .....            | 72        |
| 2.2.2.8 Forma de aplicação de remédios (negociados ou impostos unilateralmente) ..... | 75        |
| 2.2.2.9 Cooperação com agências reguladoras .....                                     | 76        |
| 2.2.2.10 Instância de início das negociações .....                                    | 78        |
| 2.2.2.11 Monitoramento .....                                                          | 80        |
| 2.2.2.12 Arbitragem .....                                                             | 83        |
| 2.2.2.13 Momento de definição do comprador .....                                      | 87        |
| 2.2.2.14 ACCs reanalisados .....                                                      | 90        |

|                                                                               |            |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 2.3 Resumo dos Principais Achados .....                                       | 95         |
| <b>CAPÍTULO 3 – PERSPECTIVAS FUTURAS E PROPOSTAS DE MELHORIAS.....</b>        | <b>98</b>  |
| 3.1. Remédios Estruturais como Regra Geral .....                              | 98         |
| 3.2 Remédios em Mercados Digitais .....                                       | 103        |
| 3.3. Cooperação com Agências Reguladoras .....                                | 113        |
| 3.4. Papel do Terceiro Interessado .....                                      | 120        |
| 3.5 Cooperação Internacional.....                                             | 124        |
| 3.6 Monitoramento de Atos de Concentração Não Notificáveis.....               | 126        |
| 3.7 Impacto de Remédios Antitruste: Uma Necessária Política de Avaliação..... | 131        |
| <b>CONCLUSÃO.....</b>                                                         | <b>137</b> |
| <b>REFERÊNCIAS .....</b>                                                      | <b>143</b> |
| <b>APÊNDICES .....</b>                                                        | <b>155</b> |
| APÊNDICE 1 – Casos com aplicação de remédios.....                             | 157        |
| APÊNDICE 2 – Terceiro interessado .....                                       | 167        |
| APÊNDICE 3 – Uso de arbitragem .....                                          | 173        |
| APÊNDICE 4 – Momento de definição do comprador .....                          | 174        |
| APÊNDICE 5 – Cooperação internacional.....                                    | 177        |
| APÊNDICE 6 – Setores econômicos.....                                          | 179        |

## INTRODUÇÃO

A análise das concentrações econômicas é um processo fundamental no âmbito das políticas antitruste, que visa avaliar o impacto potencial de fusões, de aquisições e de outras formas de concentração de mercado sobre a concorrência dos mercados afetados. Esse processo requer uma investigação detalhada das características do mercado relevante, incluindo sua estrutura, a participação das empresas envolvidas, o grau de concentração e as barreiras à entrada de novos competidores. Utilizando ferramentas econômicas e modelos quantitativos, busca-se prever como a concentração econômica pode afetar a dinâmica competitiva, incluindo possíveis aumentos de preços, reduções na qualidade dos produtos ou serviços e diminuição da inovação.

A conclusão dessa análise pode levar a decisões de: aprovação total da operação, quando o resultado demonstrar que não há risco em sua consumação; reprovação, quando os benefícios da operação não superarem os prejuízos que ela causará aos consumidores e à concorrência em geral. Alternativamente, há possibilidades de aprovação da operação por meio do estabelecimento de condições, denominadas “remédios antitruste”. Nesse contexto, remédios antitruste são a maneira pela qual é possível se alcançar decisões intermediárias (Meneguini, 2022).

A Lei nº 12.529/2011, que entrou em vigor em 2012, alterou significativamente o cenário relacionado à análise do controle de estruturas, já que, no regime da lei anterior, Lei nº 8.884/1994, a aprovação dos Atos de Concentração (ACs) era realizada após a consumação das operações. Com a entrada em vigor da nova lei, essa análise passa a ser realizada antes de sua consumação. Assim, a análise para aplicação de remédios se torna ainda mais significativa.

O presente trabalho fará uma análise quantitativa dos primeiros onze anos de aplicação de remédios pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), apresentando levantamento de todos os remédios aplicados pela autoridade concorrencial de 2013 a 2023. Para selecionar os casos objeto da pesquisa, foram analisadas todas as atas de sessão de julgamento do Tribunal do Cade de janeiro de 2013 a dezembro de 2023, já que todos os Atos de Concentração aprovados mediante a aplicação de remédios são avaliados pelo referido órgão da autoridade. Assim, foram estudadas 217 atas de sessão de julgamento, identificando-se 64 casos de Atos de Concentração, aprovados mediante a celebração de Acordo em Controle de Concentração (ACC). Foram desconsiderados os Atos de Concentração reprovados ou aprovados sem restrição.

Aproveita-se aqui para justificar a escolha do tema. É preciso entender a atuação do Cade como um órgão de Estado. Assim, o balanço da sua atuação permite entender seu funcionamento, se as diretrizes próprias ou de organismos internacionais são seguidas, assim como as possíveis perspectivas para o futuro. Desse modo, a pesquisa também possibilita que o Cade tenha um *feedback* de sua atuação, justificando, assim, a importância do estudo.

O trabalho busca responder três perguntas interligadas: quais fatores definem a aplicação de remédios pelo Cade? Que principais desafios podem se serão enfrentados pelo Cade na aplicação de remédios no futuro? Quais as sugestões para maior eficácia dos remédios?

Para responder a essas perguntas, foi realizado levantamento de todos os casos de aplicação de remédios pelo Cade com base na Lei nº 12.529/2011, com tabulação dos dados seguindo os critérios: (i) quantidade de casos com remédios por ano de julgamento; (ii) tipo de remédio aplicado (comportamental, estrutural ou híbrido); (iii) escopo geográfico do Ato de Concentração (internacional ou nacional); (iv) existência de terceiro interessado; (v) os efeitos concorrenciais identificados; (vi) comparação entre os efeitos concorrenciais e tipo de remédio aplicado; (vii) forma de aplicação dos remédios (se impostos ou negociados); (viii) instância de início das negociações; (ix) monitoramento adotado; (x) previsão de procedimento arbitral como método de resolução de disputa; (xi) momento de definição do comprador; (xii) ACCs reanalisados pelo Cade, (xiii) cooperação com agências reguladoras; (xiv) setores da economia envolvidos.

Após análise dos remédios adotados no referido lapso temporal, com base nos critérios acima elencados, espera-se traçar possíveis tendências e pontos de melhoria a serem adotados pelo Cade para os próximos anos. Responde-se, assim, as três perguntas de pesquisa.

O trabalho se divide em três capítulos: no primeiro, é feita a apresentação doutrinária e de organismos internacionais sobre o tema, trazendo conceitos de remédios, princípios aplicáveis e sua classificação, incluindo a dicotomia entre remédios estruturais e comportamentais e a maneira pela qual seu monitoramento ocorre. Nos capítulos dois e três, são descritas as diretrizes internacionais sobre a matéria, bem como o panorama brasileiro e, na sequência, é apresentada o resultado da pesquisa empírica, com descrição da metodologia utilizada. No capítulo seguinte, são apresentadas possíveis tendências observadas com base nos dados obtidos no levantamento realizado.

Em termos de abordagem acadêmica do tema objeto deste estudo, há trabalhos sobre a evolução dos remédios aplicados pelo Cade, em sede de Ato de Concentração: Patrícia Cabral (2014) propôs pesquisa semelhante a esta para casos avaliados pelo órgão antitruste de 1994 a 2013, com foco nos remédios aplicados no âmbito de vigência da Lei nº 8.884/94; Thaiane de

Abreu (2017a; 2017b) e Maria Carolina França (2018) seguiram a linha do trabalho de Cabral (2014) para os anos de 2012 a 2017 e 2013 a 2017, respectivamente. Pedro Tokuzumi (2019) analisou a aplicação de remédios plicados em Atos de Concentração em sua dissertação de Mestrado, buscando examinar a natureza desses remédios através de outros critérios além do nexo causal entre a operação econômica e o dano à concorrência. Fernanda Martino (2024), em sua pesquisa, focou nos remédios comportamentais com base na experiência do Cade e da União Europeia.

Além do presente trabalho guardar diferentes lapsos temporais de análise, legislações e critérios, o que por si só o diferencia dos demais mencionados, a pesquisa buscará apresentar eventuais gargalos encontrados mediante análise dos autos, bem como traçará tendências para o cenário futuro da aplicação de remédios antitruste no Brasil.

## CAPÍTULO 1 – CONCEITOS E PANORAMA INTERNACIONAL DOS REMÉDIOS ANTITRUSTE

Existem discussões quanto aos objetivos e às preocupações da política de defesa da concorrência. Por um lado, autores como Whish e Bailey (2012) e Pfeiffer (2010) reconhecem que as autoridades antitruste se preocupam, predominantemente, com a manutenção do bem-estar do consumidor como objetivo final. Em sentido similar, Hovenkamp (2014) explica que, embora haja uma linha de defesa do bem-estar geral, como da Escola de Harvard e a Escola de Chicago, muitos realmente entendem o bem-estar do consumidor como finalidade das leis antitruste.<sup>1</sup> Já autores como Lucia Helena Salgado (1994) entendem que o fim básico da política de defesa da concorrência é elevar a eficiência alocativa do sistema econômico.

Por outro, discussões recentes, apresentadas pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) (2023a), parecem ter ganho nova força, ao questionarem se o padrão de bem-estar do consumidor é permissivo ou restrito, ignorando o papel da concorrência na proteção de trabalhadores ou de pequenas empresas. Questionam também se ele desconsidera questões sociais mais amplas, como sustentabilidade, desigualdade ou distribuição do poder econômico em democracias que funcionam adequadamente<sup>2</sup>.

No Brasil, ainda que a discussão exista, os princípios constitucionais demonstram que se optou por adotar a manutenção do bem-estar do consumidor como objetivo final da política de defesa da concorrência. Entre os princípios constitucionais que balizam o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) estão a livre concorrência e a defesa do consumidor, conforme art. 170 da Constituição Federal de 1988<sup>3</sup>. No mesmo sentido, a Lei de Defesa da

---

<sup>1</sup> No original: "Competition policy is also concerned with maximizing welfare. A significant debate has developed over whether "general welfare" or "consumer welfare" should be the goal of the antitrust laws. General welfare looks at the sum of consumers' plus producers' surplus, while consumer welfare looks only at the former. Economists who write about competition policy almost always speak about general welfare. "is includes both the Harvard and Chicago Schools, the two groups that have dominated antitrust economics over nearly a century. "e debate among antitrust writers is more balanced, with many advocating consumer welfare as antitrust's goal." (Hovenkamp, 2014).

<sup>2</sup> No original: "Given this potential to determine the outcome of competition enforcement, it is not surprising that the appropriate standard for competition policy is a much-debated topic. For a long time, at least from the 1960s until perhaps fairly recently, the main debate focussed on whether a consumer welfare or total welfare standard would be best. While this debate may still be open in some corners, the discussion appears to have again taken new life, with focus increasingly turning to whether the consumer welfare standard it too permissive or narrow, potentially ignoring competition's role in protecting workers or small businesses, as well as whether it ignores too many broader social issues, such as sustainability, inequality or the distribution of economic power within well-functioning democracies." (OCDE, 2023)

<sup>3</sup> Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; [...] (Brasil, 1988).

Concorrência, Lei nº 12.529, de 2011, também traz princípios similares; é “orientada pelos ditames constitucionais de liberdade de iniciativa, livre concorrência, função social da propriedade, defesa dos consumidores e repressão ao abuso do poder econômico”<sup>4</sup>.

Sobre isso e ainda na mesma perspectiva, a professora Paula Forgioni esclarece que

O caráter instrumental da proteção da concorrência permanece na atual Constituição, que manda reprimir o abuso de poder econômico que vise à dominação dos mercados e à eliminação da concorrência (art. 173, § 4º), em atenção ao princípio da livre concorrência (art. 170, IV). Ordena, também, que seja reprimido o aumento arbitrário de lucros (art. 173), conforme princípio da defesa do consumidor (art. 170, V). Essa proteção, entretanto, vai inserir no fim geral e maior, em obediência ao caput do art. 170 e do art. 3º. [...] os princípios da livre iniciativa e da livre concorrência são instrumentais da promoção da dignidade humana. A Constituição do Brasil, em seu todo, persegue objetivos mais amplos e maiores do que, singelamente, o do livre mercado (Forgioni, 2024, p. 194).

É nesse contexto que as autoridades concorrenciais se voltam para os possíveis efeitos competitivos que fusões e aquisições podem ter (Whish; Bailey, 2012). A maioria das fusões e das aquisições não são anticompetitivas, beneficiam consumidores (GCR, 2023) e podem levar ao aumento de eficiência dos mercados, o que poderá ocorrer por meio da diminuição de custos e da melhora da qualidade dos produtos e serviços, por exemplo (Bulgarelli, 1996).

Em reforço a essa afirmação, a ferramenta Cade em Números<sup>5</sup> e respostas obtidas por meio de pedido de informação feito ao Cade, com base na Lei nº 12.527/11, em regra, a maioria das notificações de operações que o órgão recebe é de fusões, a serem analisadas pelo rito sumário. No período de 2013 a 2023, lapso de análise deste estudo, a autarquia aprovou um total de 5.187 atos de concentração, sendo 86% deles no rito sumário; apenas 14% no rito ordinário. Do valor total de aprovados, em apenas 1%, houve aplicação de remédios pelo Cade, ou seja, nos outros casos, a autarquia entendeu que não eram fusões anticompetitivas.

Ao mesmo tempo, o controle de estruturas se baseia na ideia de que “fusões entre agentes econômicos, ao gerarem estruturas de mercado mais concentradas, podem ser o potencial de gerar condutas indesejadas [...] como aumento de preços, redução da qualidade [...], resultando em perda de bem-estar econômico” (Cabral, 2014, p. 13). Por esse motivo, “tendem a serem vistas como motivo de preocupação concorrencial” (Abreu, 2017a, p. 14).

---

<sup>4</sup>Art. 1º Esta Lei estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência - SBDC e dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica, orientada pelos ditames constitucionais de liberdade de iniciativa, livre concorrência, função social da propriedade, defesa dos consumidores e repressão ao abuso do poder econômico. Parágrafo único. A coletividade é a titular dos bens jurídicos protegidos por esta Lei.” (Brasil, 2011).

<sup>5</sup> Disponível em: <https://cadenumeros.cade.gov.br>. Acesso em: 11.06.2024.

O Cade é o órgão responsável por analisar as preocupações concorrenciais decorrentes de concentração econômica<sup>6</sup> e, para isso, examina os possíveis efeitos negativos dela. Visando a compreender esses pressupostos, busca-se, antes, entender quais são os tipos de Atos de Concentração e seus efeitos.

Sobre a matéria, Gesner Oliveira e Grandino Rodas (2004, p. 77) explicam que Atos de Concentração podem ser horizontais, verticais e conglomerações. Os primeiros “são aqueles cujos participantes concorrem em um mesmo mercado”, enquanto os segundos se referem àqueles “cujos participantes não concorrem entre si, mas têm uma relação fornecedor-produtor-cliente em uma mesma cadeia produtiva”. Já os conglomerais envolvem empresas que “não concorrem em um mesmo mercado” ou mantêm relação vertical.

A maioria das fusões não causa danos à concorrência. Exemplo disso é o número de operações que o Cade analisa na modalidade sumária, na qual não é possível a discussão de remédios. No entanto, existem casos em que os mercados das empresas fusionadas proveem incentivos e habilidade de exercer poder de mercado, que resultam em prejuízo para o bem-estar do consumidor.

Nessa perspectiva, algumas teorias do dano competitivo ou dano concorrencial foram desenvolvidas, conforme Whish e Bailey (2012, p. 818).<sup>7</sup> Eles, entre outros, apontam alguns

---

<sup>6</sup>Art. 88. Serão submetidos ao Cade pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente: I - pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais); e II - pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais). § 1º Os valores mencionados nos incisos I e II do caput deste artigo poderão ser adequados, simultânea ou independentemente, por indicação do Plenário do Cade, por portaria interministerial dos Ministros de Estado da Fazenda e da Justiça. § 2º O controle dos atos de concentração de que trata o caput deste artigo será prévio e realizado em, no máximo, 240 (duzentos e quarenta) dias, a contar do protocolo de petição ou de sua emenda. § 3º Os atos que se subsumirem ao disposto no caput deste artigo não podem ser consumados antes de apreciados, nos termos deste artigo e do procedimento previsto no Capítulo II do Título VI desta Lei, sob pena de nulidade, sendo ainda imposta multa pecuniária, de valor não inferior a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) nem superior a R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), a ser aplicada nos termos da regulamentação, sem prejuízo da abertura de processo administrativo, nos termos do art. 69 desta Lei. § 4º Até a decisão final sobre a operação, deverão ser preservadas as condições de concorrência entre as empresas envolvidas, sob pena de aplicação das sanções previstas no § 3º deste artigo. § 5º Serão proibidos os atos de concentração que impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços, ressalvado o disposto no § 6º deste artigo. § 6º Os atos a que se refere o § 5º deste artigo poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos: I - cumulada ou alternativamente: a) aumentar a produtividade ou a competitividade; b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e II - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes. § 7º É facultado ao Cade, no prazo de 1 (um) ano a contar da respectiva data de consumação, requerer a submissão dos atos de concentração que não se enquadrem no disposto neste artigo.” (Brasil, 2011).

<sup>7</sup> No original: “Most mergers cause no harm to competition. However there may be cases where it can be predicted that the changed structure of the market will provide the merged entity with the incentive and the ability to exercise market power in a way that can be harmful to competition.”.

dos possíveis riscos e efeitos concorrenciais, como efeitos unilaterais ou não coordenados, coordenados, verticais e conglomerados.

Segundo Ezrachi (2021, p. 109-110), os efeitos unilaterais e coordenados decorrem justamente das fusões horizontais, que reduzem o número de empresas presentes no mercado relevante, aumentando a concentração do mercado. Esses efeitos decorrem da eliminação da concorrência entre as partes, e a empresa resultante da operação poderia ter capacidade e incentivo para aumentar o preço de seus produtos acima do nível pré-fusão. Outra possibilidade é a redução da variedade de produtos ou o esforço de inovação da nova entidade. Os efeitos são coordenados quando uma fusão altera o comportamento das outras empresas do mercado, podendo essa coordenação ser explícita ou tácita. Para Whish e Bailey (2012, p. 818-819), efeitos unilaterais ou não coordenados seriam aqueles causados pelo do exercício do poder de mercado por uma empresa resultante de uma fusão.

Já efeitos verticais podem ocorrer quando, em uma fusão vertical ou de integração vertical, há possibilidade de exclusão de outra empresa do mercado ou quando a integração vertical torna mais provável a ocorrência de efeitos coordenados no mercado (Whish; Bailey, 2012, p. 819).

Em relação a efeitos conglomerados, Whish e Bailey (2012) destacam que é uma suposição geral que fusões conglomerais são improváveis de gerar efeitos anticompetitivos. Isso, porque não implicam remoção de concorrentes ou de potenciais concorrentes do mercado, nem unem firmas que já possuíam uma relação vertical, além de resultarem em ganhos de eficiência. Trata-se, na verdade, de fusões entre firmas que não possuem relação nem horizontal, nem vertical (Maiolino; Seixas; 2018, p. 209). Em relação aos possíveis prejuízos, eles diriam respeito a práticas como *tying e bundling* de produtos complementares em um abuso de posição dominante (Whish; Bailey, 2012, p. 820-821).

Além desses, há os efeitos relacionados a fusões horizontais, aquelas que envolvem concorrentes diretos (OCDE, 1995). Tendo em vista serem muito comuns (o que, inclusive, foi identificado na pesquisa empírica, conforme será visto), ao longo dos anos, elas têm sido motivo de maior preocupação das autoridades de defesa da concorrência.

Por eliminarem a concorrência direta de um rival que oferece um produto ou serviço substituto, fusões horizontais podem diminuir a competição nos mercados. Nesse sentido, ao aumentar o poder de mercado da empresa resultante da fusão, elas podem causar efeitos unilaterais anticompetitivos, resultando em aumentos de preços ou em impactos em outros parâmetros não relacionados ao preço, como redução na qualidade (OCDE, 2023b).

Cabe destacar que tais efeitos não são mutuamente excludentes, conforme explica Abreu (2017a, p. 17): “Na verdade, uma operação pode criar tanto consequências horizontais como não horizontais, as quais serão analisadas sob seus próprios aspectos, seguindo o entendimento da agência da concorrência onde a operação for notificada”.

Diante dos efeitos anticompetitivos que as fusões podem ocasionar, nem sempre é possível aprová-las ou, ao menos, implementá-las tal como são propostas inicialmente. Aí justifica-se a aplicação de remédios antitruste, que são “restrições necessárias para corrigir eventuais efeitos nocivos de um Ato de Concentração”, como definido no Guia de Remédios do Cade (Cade, 2018a, p. 7).

Os remédios buscam evitar que um AC possa resultar na eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, no aumento da probabilidade de coordenação entre competidores, na criação ou reforço de posição dominante ou, ainda, que possa resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços, seguindo os arts. 36 e 88 da Lei 12.529/2011 (Cade, 2018a, p. 7).

Nesse mesmo sentido, Cabral (2014, p. 10-11) explica que remédios são “intervenções realizadas por autoridades para contrabalancear efeitos anticompetitivos de um Ato de Concentração [...] [e são] soluções intermediárias entre a aprovação incondicional e a reprovação total de determinada operação”, o que pode se mostrar mais eficiente e proporcional do que duas soluções extremas. E isso se justifica porque há casos em que os remédios podem permitir a preservação da eficiência da operação, o que se perderia com a reprovação total da operação. Além disso, remédios permitem que problemas concorrenciais sejam tratados, o que não seria possível em casos de aprovação irrestrita.

De sua parte, Tokuzumi (2019, p. 13, 31) conceitua remédio como “toda medida administrativa do Cade em operações previstas pelo art. 30 da Lei 12.529/2011”. Do ponto de vista regulatório, o remédio “é projetado para corrigir a falha de mercado decorrente da concentração econômica”, explicou ele.

Os conceitos apresentados, tanto pela doutrina, quanto pela autoridade concorrencial, demonstram convergência para o entendimento de que remédios são “condições ou restrições impostas ou negociadas pelo órgão de defesa da concorrência objetivando impedir que o Ato de Concentração implique em perda de bem-estar social” (Andrade, 2018, p. 821).

O principal objetivo da sua aplicação é a restauração ou a manutenção da concorrência, propiciando, em alguns casos, melhores resultados do que uma reprovação total ou aprovação total (ICN, 2005).

## 1.1 Diretrizes Internacionais

A política da concorrência é considerada base essencial para o desenvolvimento de uma sociedade equitativa (Fox, 1992). Com a busca pelo desenvolvimento econômico, é razoável esperar que diferentes jurisdições passem a adotar mecanismos relacionados ao controle de estruturas e de defesa da concorrência. Nesse contexto, não é surpresa o que alguns autores chamam de “proliferação de sistemas de defesa da concorrência” pelo mundo.

De acordo com dados da OCDE (2021), 135 jurisdições possuem sistema de controle de estruturas. Especificamente no âmbito da *International Competition Network* (ICN), computam-se 141 países. Porém, mesmo com os diferentes sistemas e legislações, é possível identificar uma “grande convergência de regras e práticas na aplicação do Direito da Concorrência”, conforme explica Burnier da Silveira (2021, p. 8), que aduz:

Isso ocorre, em parte, pela proximidade que o tema guarda com as ciências econômicas e pela necessidade de regras comerciais uniformes, ou pelo menos consistentes entre si, para o desenvolvimento de uma economia cada vez mais globalizada. De fato, as empresas estrangeiras desejam competir em igualdade de condições com as empresas locais. Nesse sentido, a forma de combate à cartéis e as etapas de análise de um ato de concentração encontram ampla ressonância no direito comparado (Burnier da Silveira, 2021, p. 8).

Fusões e aquisições podem ter as mais variadas formas e tamanhos, de modo que, independentemente da operação, é necessário ter regras gerais básicas, aplicáveis a todos os casos de remédios (Estados Unidos, 2011) e, preferencialmente, que tais regras sejam similares para diferentes jurisdições. Princípios e diretrizes aplicáveis aos remédios antitrustes são fundamentais para garantir que as intervenções regulatórias promovam um ambiente de mercado competitivo e saudável.

Sobre o assunto, o Departamento de Justiça (DOJ<sup>8</sup>) dos Estados Unidos, em sua Divisão Antitruste, elencou, em seu guia sobre remédios de 2011 (Estados Unidos, 2011), princípios a serem seguidos no desenho de tais medidas. O remédio deve ser voltado para a preservação da concorrência e não do concorrente; deve ser eficiente ao preservar as eficiências criadas pela operação, sem comprometer a concorrência, e deve haver nexo causal entre o remédio e a preocupação concorrencial gerada pela operação. Isto é, deve ser desenhado para tratar o mal gerado pela operação, conhecido como *tailored to harm* (Estados Unidos, 2011, p. 6-8).

Em 2020, o DOJ apresentou novo manual sobre remédios antitruste (Estados Unidos, 2020), enumerando princípios a serem seguidos na estruturação e na implementação de todos os remédios. Muito embora o documento tenha sido oficialmente revogado em abril de 2022,

---

<sup>8</sup> A sigla, no original, em inglês, *Department of Justice*.

esses princípios gerais continuam alinhados com as preocupações do órgão, valendo a pena mencioná-los: primeiro, os remédios devem preservar a competição, sendo este o principal objetivo de todos eles; segundo, os remédios não devem criar regulamentações governamentais nos mercados. Esse princípio é especialmente importante pois denota a preferência da agência por remédios estruturais, já que remédios comportamentais podem restringir comportamentos que seriam pró-competitivos, haja vista poderem requerer que as empresas resultantes de fusões atuem de forma a ignorar os incentivos para maximizar lucros em detrimento do remédio negociado. Além disso, quanto maior for a duração do remédio comportamental, menos provável será que seu desenho se volte para o problema competitivo nas condições de mercado à época em que a fusão foi proposta; terceiro, remédios temporários não devem ser usados como solução para problemas competitivos persistentes. No caso, uma fusão ou aquisição altera, sem prazo, os incentivos da empresa resultante da operação e a estrutura do mercado. Sendo assim, um remédio comportamental, que não é definitivo, não deve ser usado para tratar de problemas permanentes, resultantes da diminuição da competição gerada por operações; quarto, remédios devem preservar competições e não competidores, em complemento à primeira diretriz apontada pelo DOJ; quinto, o risco de um remédio falho deve ser das partes da operação e não dos consumidores; sexto e último, o remédio deve ser exequível, pois um remédio que não pode ser executado é inadequado (Estados Unidos, 2020, p. 6, 7).

Pelo teor desses princípios, percebe-se que o DOJ tem como diretrizes gerais a premissa que remédios devem proteger a competição e não as empresas, com preferência para remédios estruturais e definitivos.

Já o guia da ICN sobre remédios aponta princípios específicos: primeiro, a necessidade do remédio, segundo a qual, se há dano causado pela operação, ele deve ser endereçado pelo tipo de remédio mais adequado para o caso; segundo, assim como apontado pelo DOJ, o *tailored to harm* determina que o remédio deve ser usado para alcançar objetivos relacionados ao dano concorrencial da operação, ou seja, o remédio deve ser direto e proporcional ao dano; terceiro, transparência e consistência, que segundo a organização, reforçam a legitimidade e a eficácia dos remédios. Por esse motivo, a ICN (2016) que as autoridades de defesa da concorrência devem ser abertas e transparentes em relação aos procedimentos e ao mérito durante o processo de imposição de remédios, respeitando a confidencialidade quando necessário. A identificação clara dos fatores utilizados nas análises e processos decisórios contribui para uma maior consistência e previsibilidade no design dos remédios; quarto, a efetividade, que objetiva auxiliar com a consistência que os remédios devem ter, inclusive em

casos transnacionais. Envolve considerar os seguintes fatores: (i) o impacto competitivo, (ii) a duração; (iii) a praticabilidade, e (iv) o risco.

Relativamente a esses fatores, o impacto competitivo prevê que o remédio deve ser pensado para tratar o dano que provavelmente ocorrerá em razão da operação, bem como para antecipar questões que possam surgir na fase de implementação, a fim de se conseguir atingir o impacto competitivo que se pretende. A duração presume que o remédio deve se voltar para o dano competitivo durante o período que se espera que ele prolongará. Nesse sentido, são preferíveis os remédios que sejam rápidos para tratar de problemas, em detrimento de remédios cujos efeitos se dão no longo prazo ou, ainda, que podem ser alterados em razão de efeitos futuros. Assim, é importante que remédios tenham uma previsão para seu término. A praticabilidade ou praticidade se refere à capacidade do remédio de ser implementado, monitorado e aplicado. Para isso, seus termos devem ser claros, de modo a se evitar qualquer ambiguidade. Além disso, os remédios devem prever algum tipo de flexibilidade, caso alguma circunstância seja alterada. Essa última orientação é de especial importância nos casos de remédios que têm longa duração. Por último, há os riscos, que são assumidos pelas autoridades de defesa da concorrência ao se adotar qualquer tipo de remédio. Esse item identifica e explica como principais riscos: de pacote ou composição, relacionado à adequação do negócio ou a ativos a serem desinvestidos ou às condições e proibições em casos de remédios comportamentais; do comprador, relativo à sua identificação, e de implementação, que diz respeito a potenciais erros na implementação de um remédio, seja por falha das partes, seja por outros motivos, incluindo os relacionados ao monitoramento (ICN, 2016, p. 4).

Além desses riscos, a ICN (2016, p. 5) aponta ser essencial que autoridades considerem os potenciais custos e ônus da aplicação de remédios sobre si, sobre as partes requerentes e sobre o mercado, o que pode englobar uma possível perda de eficiências da fusão. A ICN explica que também é importante considerar os custos de impacto e operacionais dos remédios, pois eles podem causar distorções de mercado e ineficiências não intencionais, especialmente no caso de remédios comportamentais aplicados a longo prazo. É relevante levar em conta os custos financeiros na implementação, já que eles podem variar de modestos a significativos.

Esse organismo destaca a importância de um diálogo inicial e contínuo entre as autoridades de concorrência e as partes envolvidas na fusão, ao longo da investigação. Esse diálogo, focado tanto no potencial dano competitivo, quanto no *design* e na escolha dos remédios, pode facilitar uma resolução oportuna de fusões que poderiam ser anticompetitivas. Em casos de fusões transnacionais, a comunicação entre diferentes autoridades de concorrência

também aumenta a probabilidade de que os remédios sejam consistentes, oportunos e eficazes (ICN, 2016, p. 6).

Além dos princípios acima apresentados, a ICN (2016) tece considerações sobre procedimentos relacionados ao *timing* e ao alinhamento de tempo nos Atos de Concentração multijurisdicionais.

A doutrina também se debruçou sobre remédios. César Mattos (2011), após levantamento das recomendações da ICN, do DOJ, da OCDE, da União Europeia e da *Federal Trade Commission* (FTC), mapeou os seguintes princípios gerais dos remédios antitruste: (i) nexos causal entre a operação e o dano à concorrência; (ii) não geração de efeito negativo sobre a economia; (iii) consistência em relação ao dano concorrencial gerado pela operação; (iv) suficiência para tratar todos os problemas concorrenciais gerados pela operação; (v) ônus gerados às requerentes proporcionais ao dano concorrencial identificado; (vi) escolha do remédio pela opção menos restritiva ou onerosa para agência; (vii) não objetivo de regulação ou de planejamento setorial; (viii) efeitos positivos prováveis de ocorrerem; (ix) exigência de implementação do ponto de vista prático e de monitoramento e possibilidade de as agências realizarem seu *enforcement*; (x) implementação e efeitos devem ocorrer com brevidade; (xi) transparência; (xii) não criação de problemas concorrenciais em outros mercados (Mattos, 2011, p. 62-66).

Por sua vez, em seu guia sobre remédios, o Cade (2018a) apresenta os princípios gerais que devem ser observados durante a negociação de um ACC. São eles: a proporcionalidade, a tempestividade, a factibilidade e a verificabilidade. Esses princípios são caracterizados da seguinte forma:

O primeiro tem como diretriz a noção de que remédios devem ser proporcionais por proporem “ações mitigadoras [dos riscos concorrenciais] necessárias, adequadas e suficientes para reverter o potencial prejuízo à concorrência decorrente do AC”. Para isso, as medidas devem ser capazes de resolver os problemas identificados sem exceder o necessário para restaurar a concorrência no mercado, além de preservar sinergias entre as partes envolvidas, desde que os danos à concorrência sejam eliminados. O segundo diz respeito ao tempo de duração do remédio, já que são preferíveis os que resolvem os problemas concorrenciais de maneira mais rápida, tendo em vista que os custos de monitoramento envolvidos são proporcionais à prolongação. A definição do prazo de duração do remédio deve considerar as características específicas do caso. Remédios que envolvem a venda de ativos ou negócios, um prazo longo pode impor ônus e custos para as partes envolvidas, para a autoridade e para a sociedade, devido ao tempo necessário para cumprir as obrigações de desinvestimento e os

custos de monitoramento. Já remédios que envolvem obrigações comportamentais devem ter prazo longo o suficiente para reverter os efeitos negativos da operação. O terceiro, como o nome diz, significa que o remédio deve ser factível para ser efetivo, ou seja, deve ser passível de monitoramento, resolver contingências de forma eficaz e garantir mecanismos de cumprimento ao longo do tempo. Não são considerados factíveis remédios que não podem ser monitorados normalmente, que envolvem custos elevados para resolver questões, que geram dúvidas sobre responsabilidades ou que apresentam grande risco de não cumprimento. Riscos incluem a falta de compradores para ativos, a insuficiência dos ativos para competir, a omissão no monitoramento e a distorção dos termos de cumprimento e impedimentos regulatórios. O quarto se refere à condição dos riscos de serem passíveis de averiguação, o que envolve: (i) mecanismos para checar obrigações; (ii) possibilidade de acompanhar eficientemente as ações realizadas das partes envolvidas; (iii) aferição das consequências, se necessário; (iv) identificação dos responsáveis pelas ações necessárias ao cumprimento dos remédios acordados ou impostos. Essas etapas reduziriam os riscos de implementação do remédio e até facilitariam a determinação de seu cumprimento, caso necessário requerer pela via judicial (Cade, 2018, p. 14, 15).

Mais recentemente, a *Global Competition Review* (GCR) publicou uma obra com capítulo específico sobre os princípios dos remédios antitruste, possivelmente uma boa forma de resumir todos os princípios aqui elencados. De acordo com essa publicação, os remédios têm a principal função de preservar a concorrência. Então, para ser efetivo, o remédio deve buscar corrigir o dano concorrencial ao longo da sua duração prevista, bem como deve ser implementável, monitorável e passível de ser reforçado pelas autoridades. Além disso, cada autoridade da concorrência deve escolher qual o nível de risco está disposta a tolerar, caso os objetivos dos remédios não sejam atingidos, bem como deve considerar o risco de o remédio falhar (GCR, 2023).

Além dos princípios, os organismos internacionais e o Cade elencam diretrizes gerais, conforme já exposto. No caso do Cade, há uma expressa divisão entre princípios e diretrizes, sendo essas elencadas a seguir:

A primeira diretriz diz respeito à preferência por remédios estruturais, já que, segundo o órgão, “a origem do problema concorrencial reside em mudança na configuração da estrutura de um mercado relevante”. Por esse motivo, remédios como desinvestimentos tendem a ser mais efetivos por visarem à causa do dano concorrencial de forma mais direta, além de terem

menor custo de monitoramento.<sup>9</sup> A segunda diretriz trata da preferência por *trustee* de monitoramento para auxiliar o Cade a monitorar e a ter certeza do cumprimento das obrigações assumidas no ACC. Segundo o Guia, esse tipo de monitoramento auxilia a identificação tempestiva de eventual descumprimento de cláusulas do acordo pelas empresas e permite a adoção de medidas cabíveis.. A terceira diretriz se refere à não necessidade de acompanhamento contínuo. Isso quer dizer que os remédios devem ser desenhados para corrigir efeitos que atentam contra a concorrência de determinado Ato de Concentração, mas que as condutas a serem corrigidas não devem demandar, do Cade, acompanhamento que perdure no tempo, haja vista os custos envolvidos para se realizar o monitoramento (Cade, 2018, p. 15, 16). Isso demanda especial atenção em casos de remédios comportamentais, que podem depender de soluções mais duradouras:

Especificamente com relação a remédios comportamentais, pode-se impor às Requerentes obrigações quanto à forma de conduzir os negócios. No entanto, para que danos concorrenciais sejam evitados de forma permanente, os comportamentos em causa devem ter impacto duradouro e sustentável nas condições de mercado. Esses efeitos duradouros devem ser o resultado do cumprimento estrito dos requisitos comportamentais previstos no ACC. [...]Remédios comportamentais que buscam alterar a estrutura de incentivos dos agentes de forma prócompetitiva - por exemplo, ao melhorar a troca de informações com clientes, entre outros - são, em geral, mais efetivos do que controle de resultados, ou seja, controle de preços, acordos sobre níveis de serviços e compromissos de fornecimento. Logo, remédios comportamentais efetivos implicam monitoramento, supervisão e aplicação factíveis. Entretanto, é importante destacar que o monitoramento, além de implicar custos para a Autoridade Concorrencial, impõe às Requerentes custos de coleta, processamento e envio de informações ao Cade. Por isso, entre outras razões, os remédios devem ser temporários, mas possibilitar efeitos duradouros. (Cade, 2018, p. 17).

Por fim, a última diretriz fala sobre os remédios que requerem cautela. No caso, são aqueles que levam as empresas a agirem de forma diferente da que normalmente agiriam, se eles não existissem. Esses remédios podem levar o Cade a um monitoramento contínuo e demandam extremo cuidado na sua aplicação (Cade, 2018).

Nesse mesmo sentido, remédios que envolvem obrigações organizacionais – como: como “(i) separação jurídica dentro de um grupo econômico; (ii) obrigações de realizar ou não determinados investimentos; (iii) obrigações de fornecimento de longo-prazo; (iv) obrigações de não exercer certos direitos de acionistas” (Cade, 2018, p. 17) –, por mais que possam ser úteis, devem ser avaliados com cautela. Isso também se aplica à fixação de preços máximos por período determinado (*price caps*), a obrigações de fazer de investimentos e a obrigações de não fazer de investimento. Essas aplicações, além de exigirem cautela, podem ser caracterizadas

---

<sup>9</sup> Cabe destacar que existem críticas em relação a esse posicionamento, já que, para parte da doutrina, o remédio “mais adequado somente poderá ser avaliado diante de um caso concreto, levando-se em consideração todas as especificidades e peculiaridades do mercado relevante analisado.” (Dotto, 2019, p. 57).

como de escopo amplo, ou seja, quando não há um nexo causal específico com os potenciais danos que uma operação pode gerar (Cade, 2018).

## 1.2 Classificação

Classificar remédios antitruste facilita o entendimento de sua forma de funcionamento, de sua aplicação no Brasil e em outras jurisdições, bem como permite compreender as orientações e diretrizes de organismos internacionais. No geral, a doutrina majoritária, assim como organismos internacionais, como a ICN, e outras jurisdições, como os Estados Unidos, por meio do DOJ, optam por dividir tais remédios em estruturais e comportamentais.

Motta e Salgado (2015) explicam que remédios estruturais implicam modificação da alocação dos direitos de propriedade, e os comportamentais estabelecem restrições de direitos:

Remédios para fusões recaem em duas categorias: (i) remédios estruturais modificam a alocação dos direitos de propriedade: incluem alienações completas ou parciais de negócios em andamento; e (ii) remédios comportamentais estabelecem restrições para os direitos de propriedade das fusionadas: consistem em compromissos das partes em fusão de não abusar de certos ativos disponíveis nem de fazer uso de específicos arranjos contratuais. (Motta; Salgado, 2015, p. 136).

Nesse sentido, cabe destacar que, dentro da dicotomia estrutural e comportamental, a OCDE (2004) apresentou classificação, porém, de forma diferenciada. São quatro os possíveis tipos de remédios o (i) desinvestimento de negócios autônomo (*stand alone*), o desinvestimento de negócios menores que um negócio autônomo, (iii) arranjos contratuais como o licenciamento de propriedade intelectual ou contratos de fornecimento de insumos; (iv) outros remédios comportamentais (OCDE, 2004, p. 20). No entanto, conforme o órgão, essa dicotomia não deveria levar ao entendimento de que são mutuamente excludentes.

A propósito, existem outras categorias e divisões que surgem como alternativa e, até mesmo, crítica à divisão tradicional, podendo-se mencionar o posicionamento da Comissão Europeia.

Diferente da dicotomia estrutural/comportamental, o estudo *Merger Remedies Study* (European Commission, 2005), em um estudo de casos, classificou os remédios com base nas seguintes categorias: (i) compromisso para transferir uma posição de mercado; (ii) compromisso de sair de uma *joint venture*; (iii) compromisso de garantir acesso; (iv) outros compromissos.<sup>10</sup>

Nesse sentido, autores, como Motta e Salgado (2015), consideram como remédios *quasi-structural* aqueles que não transferem o direito de propriedade por contrato. Um exemplo

---

<sup>10</sup> Para Cesar Mattos (2011, p. 70), trata-se apenas de uma proposta de outro tipo de classificação. Já Patrícia Cabral (2014, p. 15) entende que essas categorias guardam similaridade com a classificação tradicional.

dessa categoria, segundo Cabral (2014, p. 34), é o licenciamento de tecnologia para um rival. Sobre o assunto, esses autores explicam que

Quando afetam aspectos contratuais ou assumem a forma contratual, remédios não estruturais são denominados quase estruturais. A imposição de acesso ou a obrigação de licenciar uma tecnologia a uma concorrente são exemplos de remédios quase estruturais. Nos casos em que ativos-chave das fusionadas não são propriedades, mas assegurados por contratos de exclusividade de longo prazo, os remédios podem envolver a desistência ou o encurtamento total ou parcial desses contratos pelas fusionadas (Motta; Salgado, 2015, p. 139).

Há também uma classificação, cujo parâmetro é verificar se o remédio impõe uma ruptura entre a situação anterior e a posterior à fusão, como proposto por Davies e Lyons (2007):

Um remédio de ruptura total não deve criar relações entre a empresa fusionada e outros participantes do mercado (incluindo fornecedores, clientes e concorrentes) ou um regulador. Desinvestimentos, exigências para reduzir/remover participações acionárias/diretorias e dissolver joint ventures podem ser considerados "rupturas totais". Da mesma forma, a implementação e o monitoramento de remédios comportamentais geralmente criam relações que continuam após o remédio. Mais importante ainda, o princípio da ruptura total pode ser utilizado para esclarecer casos difíceis de classificar (Davies; Lyons, p. 42).<sup>11</sup>

Outra classificação ainda é a proposta por Lévêque (2001), que sugere a divisão entre o alvo do remédio, como primeiro critério, e seu mecanismo de ação, como segundo. O primeiro critério pode direcionar-se à produção da empresa (como regulação de preço, quantidade e qualidade) ou à organização interna da empresa (como seu tamanho ou estrutura interna). De acordo com o autor, os remédios direcionados à organização interna da empresa tendem a ser mais eficazes do que aqueles que se concentram na produção. Já o segundo, referente ao mecanismo de ação, fundamenta-se no formato comando-controle, no qual o governo impõe regras que regulam diretamente o comportamento da empresa, mesmo que ela ainda possa ter incentivos para agir de forma diferente. Alternativamente, pode agir sobre os incentivos à empresa, de maneira a incentivar o comportamento desejado socialmente.

Ainda de acordo com Lévêque (2001), remédios do tipo comando-controle geralmente apresentam custos de execução mais elevados, o que vai contra o princípio de minimização dos custos administrativos. Desse modo, conforme a proposta do autor, um remédio pode ser classificado como uma combinação dos tipos em cada um dos critérios expostos.

É importante destacar que os remédios classificados por Lévêque (2001) como focados na organização e baseados em incentivos se assemelham à definição de remédio estrutural. Em

---

<sup>11</sup> No original: *A clean break remedy should not create relationships between the merged firm and other market players (including upstream, downstream and horizontal); or a regulator. Divestments, requirements to reduce/remove shareholdings/directorships and to disband JVs can all be 'clean breaks'. Equally, the implementation and monitoring of behavioural remedies typically create relationships that continue post remedy. More importantly, the clean break principle can be used to clarify cases that are difficult to classify.* (Davies; Lyons, p. 42).

sua visão, tais remédios tendem a ser mais eficazes e a reduzir os custos administrativos, sendo os desinvestimentos, segundo ele, soluções que oferecem os melhores resultados para restaurar o cenário competitivo anterior à fusão.

Em meio aos posicionamentos divergentes, este trabalho focará na rotulação clássica, até mesmo por ser essa a dicotomia que o Brasil e o Cade<sup>12</sup> adotam (Tokuzumi, 2019, p. 16). Obviamente, as categorias estrutural e comportamental terão características e detalhamentos específicos que serão apresentados a seguir. Também serão apresentados os remédios híbridos, aqueles que utilizam de remédios tanto estruturais como comportamentais.

A categorização de um remédio como comportamental ou estrutural nem sempre será uma tarefa fácil, o que leva autores e autoridades a tratarem da categoria *quasi*-estruturais, também detalhada na sequência.

### 1.2.1 Remédios estruturais

Cabral (2014, p 20) explica que remédios estruturais são aqueles que alteram a alocação de direitos de propriedade, por meio de desinvestimento total ou parcial do negócio, por exemplo. Para facilitar a compreensão, Pedro Tokuzumi (2019, p. 118) explica que “a forma mais simples de entender a distinção é guardar que os remédios estruturais impõem uma ruptura entre a situação anterior e a posterior da concentração econômica”. Para a ICN (2016, p. 8), eles geralmente se enquadram na categoria *one-time remedies*, ou remédios de solução única.

O Guia de remédios do Cade (Cade, 2018a) faz referência ao art. 61, § 2º da Lei nº 12.529/2011, com seu elenco de possíveis tipos de remédios estruturais:

Art. 61. No julgamento do pedido de aprovação do ato de concentração econômica, o Tribunal poderá aprová-lo integralmente, rejeitá-lo ou aprová-lo parcialmente, caso

---

<sup>12</sup>Da análise dos votos com aplicação de remédios nos primeiros onze anos da Lei nº 12.529/2011, não foi possível encontrar qualquer uso de menção de classificação diversa entre estrutural e comportamental. Todavia, Pedro Tokuzumi (2019) apontou, em dissertação sobre o tema, que a ex-Conselheira Lúcia Helena Salgado chegou a definir remédios como saneadores e compensatórios, conforme voto-vista proferido no âmbito do AC n. 0058/95, mas o próprio autor aponta que essa foi a única vez que essa categorização foi utilizada. Ele explica: “De acordo com SALGADO, os remédios saneadores são intervenções do CADE para afastar os potenciais efeitos anticompetitivos das posições dominantes resultantes ou fortalecidas pelas sobreposições horizontais e/ou verticais dos atos de concentração. Já os remédios compensatórios visam garantir os efeitos pró-competitivos da operação, bem como o seu compartilhamento com os consumidores. Lúcia Helena SALGADO explicita que os remédios saneadores estão adstritos ao nexo causal entre o ato de concentração e o dano a concorrência. Já os remédios compensatórios são mais amplos, pois consideram questões sociais (em especial, trabalhista e consumerista) ou de política industrial. Embora essa classificação tenha sido ignorada pela doutrina pátria, entendemos que ela descreve dois interessantes fenômenos da prática do CADE na aplicação de remédios antitrustes nos atos de concentração. O primeiro fenômeno explicitamente previsto é a preservação dos efeitos positivos da operação econômica. Aqui, o emprego do termo remédio não guarda qualquer relação com o saneamento dos efeitos deletérios do ato de concentração no mercado. [...] O segundo fenômeno esboçado é o próprio conceito de remédios heterodoxos ou não estritamente concorrenciais, uma vez que se previu a possibilidade de remédios não adstritos ao nexo causal entre o ato de concentração e o dano a concorrência, considerando questões sociais (em especial, trabalhista e consumerista) ou de política industrial.” (Tokuzumi, 2019, p. 15).

em que determinará as restrições que deverão ser observadas como condição para a validade e eficácia do ato.

(...)

§ 2º As restrições mencionadas no § 1º deste artigo incluem:

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

II - a cisão de sociedade;

III - a alienação de controle societário;

(...)

V - o licenciamento compulsório de direitos de propriedade intelectual; [...]. (Brasil, 2011).

Os remédios estruturais têm a vantagem de não requererem monitoramento contínuo (Motta; Salgado, 2015, p. 137) e, muitas vezes, podem ser as medidas corretivas mais eficazes para fusões (Balto; Parker, 2000). Nesse sentido, Motta, Polo e Vasconcelos (2007) apontam que, geralmente, eles são as melhores providências para fusões anticompetitivas, por não demandarem atenção das autoridades após sua implementação. Justamente por isso, a Comissão Europeia prefere o desinvestimento total de um ativo a uma abordagem *mix-and-match*, que misture o uso de remédios estruturais e comportamentais.

A ICN (2016, p. 9) também reconhece a preferência das autoridades da concorrência por remédios estruturais na forma de desinvestimento, em especial em fusões horizontais. Isso, em razão de seus vários benefícios, a exemplo de endereçam (tratam, enfocam) a causa do problema competitivo, que decorre da eliminação de um concorrente, como resultado da operação e terem impacto durável, ao criar um novo concorrente ou fomentar um já em vigor. Eles tendem a ser autorreguladores, incorrendo em baixos custos de monitoramento e causando menos distorções no mercado. Podem ser simples, certos, relativamente fáceis de administrar, prontamente aplicáveis e podem ser implementados em curto período de tempo.

A OCDE (2005b, p. 1) também reconhece que a maioria das autoridades concorrenciais prefere fortemente remédios estruturais em forma de desinvestimento, ainda que também considerem, como hipótese, a aplicação de remédios comportamentais, sejam sozinhos, seja de forma conjunta com os remédios estruturais – os chamados remédios híbridos.

Entre essas autoridades, cita-se a Comissão Europeia, que já se inclinou pela adoção de remédios estruturais em relação aos comportamentais, principalmente porque eles afetam a estrutura do mercado e não requerem monitoramento ao serem comparados com os comportamentais (OCDE, 2019, p. 32). O próprio Cade, conforme mencionado, tem como diretriz sua preferência por remédios estruturais, por tratar da causa do dano concorrencial de forma mais direta, além de terem menor custo de monitoramento.

O DOJ (2004, p. 7). tem um posicionamento parecido. Ele destaca, em seu guia, que remédios comportamentais são preferíveis aos comportamentais, por serem relativamente

claros e definitivos e por, geralmente, evitarem custos governamentais relacionados ao envolvimento no mercado. Ainda que não nos mesmos termos, o FTC (2024) também afirma que a maioria das decisões relacionadas a fusões horizontais irá demandar um desinvestimento.

De forma semelhante, posicionam-se, ainda, a Autoridade de Concorrência e Consumidor do Canadá (*Australian Competition and Consumer Authority - ACCA*),<sup>13</sup> Reino Unido e o Canadá (OCDE, 2019, p. 69). A ACCA, por exemplo, em seu *guideline* de fusões, esclarece também sua preferência por soluções estruturais, isto é, compromissos de desinvestir parte da empresa resultante da operação para tratar das preocupações concorrenciais. Além disso, explica que os remédios estruturais oferecem uma solução duradoura e com custos relativamente baixos de monitoramento e conformidade (ACCA, 2008, p. 59).

No entanto, a ICN (2016, p. 9). reconhece que há situações em que esses remédios não são possíveis ou mesmo desejáveis. Eles podem não ser viáveis, por exemplo, quando: a alienação dos ativos necessários para solucionar o problema concorrencial tornar a transação inviável, situação que pode levar à proibição da fusão; as características de uma indústria tenderem a não suportar uma alienação viável, devido: à ausência de compradores adequados; a opções limitadas para criar ou sustentar um negócio independente viável; ao risco de perda significativa de clientes ou risco de que um comprador não consiga continuar com o negócio no futuro; ao caso de, em algumas fusões verticais, os remédios estruturais serem passíveis de perda de eficiências significativas

Justamente pelos benefícios, em uma análise inicial, poder-se-ia pensar que os remédios estruturais estão isentos de possíveis problemas, mas essa não é a realidade (Balto; Parker, 2000). Motta, Polo e Vasconcelos (2007), por exemplo, apontam que esse tipo de remédio pode ser mais arriscado, haja vista não ser reversível.

A seguir, os principais pontos negativos dos remédios estruturais, apresentados por Motta e Salgado (2015).<sup>14</sup> O primeiro seria o fato de as partes terem todos os incentivos para assegurar que a empresa compradora dos ativos a serem alienados não seja competitiva. Para tanto, a autoridade antitruste “deve se certificar que o vendedor não se engaje em atividades que possam reduzir o valor dos ativos ou ocultar vendas e deve manter controle sobre a entidade do comprador” (Motta; Salgado, 2015, p. 138). O segundo diz respeito às assimetrias de

---

<sup>13</sup> Embora a sigla oficial seja ACC, neste trabalho, será utilizada ACCA, apenas para diferenciar da sigla dos Acordos em Controle de Concentração, cuja sigla é ACC.

<sup>14</sup> Vale mencionar também a síntese dos problemas apresentada por Matheus Lopes, que explica que “A aplicação de remédios estruturais envolve problemas como a assimetria das informações entre a autoridade e o agente econômico, o aumento da possibilidade de resultar em conluio e o risco de se realizar intervenção excessiva, indo além do estritamente necessário.”(Lopes, 2018, p. 32).

informação, tanto entre empresas compradoras e vendedoras, como entre autoridade e agente econômico. No caso, quando o comprador não atua no setor do ativo desinvestido, é possível não saber quais são os ativos cruciais para se tornar um competidor efetivo no setor; isso pode levá-lo a aceitar um pacote que não possibilite ser ele bem-sucedido no referido mercado (FTC, 1999). O terceiro envolve a seguinte condição: sempre que relações, ainda que pontuais, forem necessárias entre vendedor e comprador dos ativos, o remédio será incapaz de restaurar a concorrência (Motta; Salgado, 2015). Parker e Balto (2000) se referiram a casos em que esse tipo de relação existiu, nos quais o comprador ou não conseguiu atuar com eficiência, ou ocorreu colusão entre as empresas.<sup>15</sup> O quarto ponto negativo se refere às requerentes da operação, que terão incentivos para selecionar compradores que não desafiarão sua posição de mercado. E o quinto trata, justamente, do aumento do risco de conluio, principalmente se houver simetria entre comprador e vendedor (Motta; Salgado, 2015).

Esses problemas e possíveis dificuldades norteiam as autoridades, que poderão prevenir situações como as descritas, em especial por meio do desenho e de monitoramento, tanto dos remédios, quanto dos mercados onde as operações vão ocorrer.

### 1.2.2 Remédios comportamentais

Motta e Salgado (2015, p. 139) explicam que remédios comportamentais “consistem principalmente em compromissos orientados para a garantia de que os concorrentes desfrutem de igualdade de condições em compras ou uso de ativos fundamentais, insumos ou tecnologias de propriedades das partes fusionadas”. Para Cabral (2014, p. 20-21), remédios comportamentais impõem restrições aos direitos de propriedade, mas sem implicar na alteração da alocação desses direitos.

O citado Guia de Remédios do Cade (2018a) dispõe as seguintes formas de remédios comportamentais, em uma lista não exaustiva:

- i. separação contábil ou jurídica de atividades;

---

<sup>15</sup>Para mais informações, no original: *One particular problem identified by the Divestiture Report was continuing relationships between the seller and buyer of divested assets after divestiture, such as a supply arrangement or technical assistance requirement, which may increase the buyer's vulnerability to the seller's behavior. Of the nineteen divestitures where a seller had a continuing relationship with the buyer of the assets, in six cases the ongoing relationship was so detrimental that the buyer could not operate effectively, and in seven cases the ongoing relationship was competitively harmful. Yet those ongoing relationships may be critical to the buyer's success, particularly if less than a separate complete business is divested. Another significant finding was that buyers sometimes--too often, in fact--have a serious informational disadvantage. They may not fully know what assets they need to succeed in the business, or whether the assets offered by respondents are up to the task. That finding came as somewhat of a surprise, since it was generally assumed that purchasers of divested assets would be informed buyers who could protect their own interests. That assumption isn't necessarily valid when much of the key information is principally held by the respondent.*” (Parker; Balto, 2000, n.p).

- ii. obrigações de transparência negocial com e para terceiros em atividades de fornecimento e compra de insumos e produtos;
- iii. comportamento não discriminatório e/ou concorrencialmente inapropriado com terceiros nas atividades de fornecimento e compras, em relação a partes relacionadas por meio do AC;
- iv. suspensão ou eliminação de cláusulas de exclusividade de fato ou de direito em relações comerciais com partes relacionadas por meio do AC;
- v. obrigação de fornecimento de insumos ou acesso a ativos-chave para concorrentes verticalmente relacionados;
- vi. obrigação de notificação de AC, mesmo não notificável por critérios de faturamento;
- vii. suspensão de direitos políticos ou societários advindos de participações ou dos efeitos concorrenciais derivados de instrumentos financeiros;
- viii. impedimentos no acesso e transmissão de informações concorrencialmente relevantes entre partes relacionadas dos Requerentes do AC;
- ix. licenciamento obrigatório de propriedade intelectual, inclusive marcas. (Cade, 2018, p. 12).

Em relação ao desenho dos remédios comportamentais, a ICN (2016) explica que a clareza é essencial, haja vista a assimetria das informações entre as autoridades de concorrência e as empresas. A definição detalhada das condições de conduta requeridas é crucial, especialmente em mercados dinâmicos, onde as condições podem mudar rapidamente.

Além disso, a duração é um fator a ser observado. Se, por um lado, remédios com duração curta podem ser insuficientes, por outro, os de longa duração são passíveis de alto custo em sua implementação, bem como podem se tornar obsoletos ou até prejudiciais, em razão de mudanças que possam ocorrer nos mercados. É importante prever mecanismos de monitoramento e de revisão contínua, para garantir a eficácia dos remédios ao longo do tempo (ICN, 2016).

Os remédios comportamentais podem apresentar problemas, como a necessidade de monitoramento contínuo pelas autoridades da concorrência (Motta; Polo; Vasconcelos, 2007), o que pode implicar custos mais altos de implementação, tanto para empresas, quanto para autoridades. Ainda sobre o monitoramento, a ICN (2016) explica que a eficácia do remédio não estrutural depende da garantia da viabilidade do monitoramento, da supervisão e da aplicação.

As características dos remédios comportamentais fazem com que muitas autoridades de defesa da concorrência indiquem seu uso somente quando os estruturais não são possíveis. Exemplos disso são os citados Cade, que tem como diretriz a preferência a ser dada a remédios estruturais, por serem de solução única; o DOJ e a Comissão Europeia.

### **1.2.3 Remédios híbridos**

Remédios híbridos são aqueles nos quais se reconhece que em uma única operação não funciona um único tipo de remédio, fosse ele unicamente comportamental ou estrutural. São, assim, a junção desses dois tipos de remédios, podendo ser um remédio comportamental,

aplicado para complementar um remédio estrutural ou uma situação alternada, o que também possível. Nesse sentido, cabe a explicação de Cabral (2014) sobre a usualidade da aplicação conjunta de remédios:

[...] é comum, na prática do CADE e de outras autoridades, que uma mesma operação seja alvo de um conjunto de remédios diferentes. É o caso, por exemplo, de remédios estruturais que precisam ser complementados com medidas comportamentais para que sua aplicação seja efetiva (Cabral, 2014, p. 60).

Nesse sentido, Motta (2003) explica que, na verdade, remédios comportamentais e estruturais podem ser complementares em alguns casos, pois essa categoria, por sua combinação, é reconhecida por fazer com que o remédio seja mais efetivo. Para o DOJ (2011, p. 18, 19), segundo seu guia para remédios, um dos casos pode ser o de uma fusão que envolve múltiplos mercados ou produtos, nos quais a concorrência é mais bem preservada por remédios estruturais em alguns mercados relevantes e por remédios comportamentais em outros. Outra situação possível é quando uma operação ocorre em um mercado único, que requer remédios tanto comportamentais, quanto estruturais; quando um remédio comportamental é adotado para dar apoio ao remédio estrutural ou para dar continuidade aos efeitos do remédio estrutural.

Também são considerados remédios híbridos, para fins do presente trabalho, aqueles casos de aplicação de remédios comportamentais e estruturais em uma única operação, ainda que não sejam complementares entre si.

#### 1.2.4 Remédios *quasi*-estruturais

Conforme mencionado, pode ser tarefa difícil identificar um determinado remédio como estrutural ou como comportamental, já que suas características podem muitas vezes se confundir. Em situações como essa, estão os chamados *quasi* estruturais, que não possuem caráter estrutural, mas têm efeitos duradouros e (mais ou menos estruturais) sobre o mercado (OCDE, 2004). Eles tendem a ser mais flexíveis em sua aplicação e menos intrusivos, no que se refere aos efeitos sobre o direito de propriedade (Alexiadis; Sependa, 2013).

A Autoridade de Concorrência do Canadá (*Competition Bureau Canadá*) entende que tais remédios sugerem que a mudança de estrutura em determinados mercados pode ser atingida de uma forma além ao desinvestimento. É o caso das vias indiretas ou alternativas para superar barreiras à entrada por meio, por exemplo, da concessão de direitos de acesso, de licenciamento compulsório de propriedade intelectual ou de remoção de cláusulas contratuais.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> No original: *A quasi-structural remedy similarly involves a change to the structure of the marketplace; however, it is accomplished through means other than a divestiture. Examples include granting access rights to networks, removing anti-competitive contract terms, and licensing intellectual property, which allows the merged entity to retain ownership of the asset(s) acquired in the merger, while also impacting the competitive structure of the*

Sobre o tema, Casotti (2024) explica que as soluções *quasi*-estruturais estão se tornando cada vez mais comuns no antitruste europeu. Entre elas, estão a aplicação de obrigações de licenciamento, os compromissos para expansão de capacidade instalada e, especialmente, as condições detalhadas de acesso a infraestruturas ou facilidades essenciais.

O autor ainda esclarece que essa classificação é mais importante quando se fala de *big data* e de situações envolvendo plataformas digitais, casos que não comportam falar em alienação de propriedade. Já “regimes compulsórios de acesso e alteração da posse refletidos na prerrogativa de movimentação de dados pessoais (portabilidade) e na possibilidade de operação integrada (interoperabilidade) têm sido considerados como medidas promissoras da resposta antitruste”. Assim, é possível concluir que as medidas de acesso ao *big data* em mercados digitais poderiam ser classificadas como remédios ou intervenções *quasi*-estruturais (Casotti, 2024, p. 116).

### 1.3 A Dicotomia dos Remédios Estruturais e Comportamentais

De acordo com a literatura, há discussão em torno de qual dos remédios seria melhor ou superior. Para Cabral (2014, p. 41), supostamente, haveria “superioridade de remédios estruturais sobre os comportamentais”, e segundo a OCDE (2011, p. 19-20), diversas jurisdições preferem soluções estruturais, devido à crença de que elas são mais eficazes, pois tratam diretamente a raiz do problema de concorrência identificado, conforme já dito. Além disso, também como já referido, essa abordagem exige menos esforços de monitoramento e, geralmente, acarreta menores riscos de distorções no mercado.

Outra autoridade com posicionamento em favor aos remédios estruturais é a Comissão Europeia, segundo o documento *Commission Notice on Remedies Acceptable*, de 2008. Explica o documento:

Os remédios de desinvestimento são a melhor maneira de eliminar preocupações concorrenciais decorrentes de sobreposições horizontais, e podem também ser o melhor meio de resolver problemas decorrentes de preocupações verticais ou conglomeradas. Outros compromissos estruturais podem ser adequados para resolver todos os tipos de preocupações se esses remédios forem equivalentes aos desinvestimentos em seus efeitos, conforme explicado mais detalhadamente nos parágrafos 61 e seguintes. Compromissos relacionados ao comportamento futuro da entidade resultante da fusão podem ser aceitáveis apenas em circunstâncias muito específicas e excepcionais. Em particular, compromissos na forma de promessas de não aumentar preços, reduzir a gama de produtos ou remover marcas, etc., geralmente não eliminarão as preocupações concorrenciais decorrentes de sobreposições horizontais. Em qualquer caso, esses tipos de remédios só podem ser excepcionalmente aceitos se sua viabilidade for totalmente assegurada por uma implementação e monitoramento eficazes, conforme as considerações estabelecidas

---

market, for example, through the reduction of barriers to entry, provision of access to necessary infrastructure or key technology, or facilitation of entry or expansion” (2011, p. 16).

nos parágrafos 13-14, 66, 69, e se não houver risco de efeitos distorcidos na concorrência.<sup>17</sup>

Em sentido parecido, posiciona-se a Autoridade do Reino Único, que só considera remédios comportamentais quando uma solução estrutural é impraticável ou desproporcional ao tamanho da preocupação concorrencial; há clara preferência pelos remédios estruturais (Hoehn; Rab, 2009, p. 77). Já a Áustria impôs remédios comportamentais em grande parte dos casos, enquanto a autoridade concorrencial da Nova Zelândia impôs, apenas, remédios estruturais<sup>18</sup>, sem que isso causasse outros problemas (OCDE, 2012, p. 12).

Mesmo com manifestações relacionadas aos motivos que levam órgãos de defesa da concorrência a preferir remédios estruturais, a ICN (2005, p. 12) explica que os remédios comportamentais também são de extrema relevância e podem ser apropriados a diversas situações, como: (i) quando um desinvestimento não é viável ou está sujeito a riscos consideráveis (como ausência de compradores adequados) e a proibição da operação também não seria adequada; quando os danos à concorrência serão limitados por avanços nas tecnologias ou outros fatores; quando os benefícios da fusão são significativos, e os remédios comportamentais são substancialmente mais eficazes do que os desinvestimentos para a preservação desses benefícios no caso concreto.

Em documento mais recente, a ICN explicou sobre os motivos pelos quais os remédios comportamentais podem ser necessários, mostrando que a dicotomia entre ewsses e os estruturais pode não fazer muito sentido:

Medidas não estruturais podem ser necessárias para garantir que um remédio estrutural seja eficaz. Um exemplo comum é o desinvestimento com uma obrigação de fornecimento temporária, em que o comprador é incapaz de fabricar o produto por um período de transição, e um acordo de fornecimento pode ajudar a prevenir a perda de um concorrente no mercado a curto prazo. Remédios híbridos também podem ser eficazes quando, por exemplo, uma fusão envolve múltiplos mercados ou produtos, e a concorrência é melhor preservada por meio de medidas estruturais em alguns mercados relevantes e por medidas não estruturais em outros<sup>19</sup> (ICN, 2016, p. 8).

---

<sup>17</sup> No original: *Divestiture commitments are the best way to eliminate competition concerns resulting from horizontal overlaps, and may also be the best means of resolving problems resulting from vertical or conglomerate concerns. Other structural commitments may be suitable to resolve all types of concerns if those remedies are equivalent to divestitures in their effects, as explained in more detail below in paragraphs 61 et seq. Commitments relating to the future behaviour of the merged entity may be acceptable only exceptionally in very specific circumstances. In particular, commitments in the form of undertakings not to raise prices, to reduce product ranges or to remove brands, etc., will generally not eliminate competition concerns resulting from horizontal overlaps. In any case, those types of remedies can only exceptionally be accepted if their workability is fully ensured by effective implementation and monitoring in line with the considerations set out in paragraphs 13-14, 66, 69, and if they do not risk leading to distorting effects on competition.*

<sup>18</sup> Informações de 2012.

<sup>19</sup> No original: *Non-structural relief may be necessary to ensure a structural remedy will be effective. A divestiture with an interim supply obligation is a common example, where the purchaser is unable to manufacture the product for a transitional period and a supply agreement can help prevent the loss of a competitor from the market in the short term. Hybrid remedies may also be effective when, for example, a merger involves multiple markets or*

Por mais que a discussão em relação a essa dicotomia ainda seja travada, espera-se, na verdade, que ela se volte para os remédios mais adequados ao caso concreto. Esse é o posicionamento que a OCDE apresentou em 2012:

Embora esse paradigma tenha se mostrado eficaz no passado, há uma tendência perceptível de se afastar do foco no tipo de remédio aplicado e se concentrar em sua eficácia geral. As agências de concorrência estão cada vez mais considerando o que torna um remédio bem-sucedido em lidar com o risco de concorrência relevante, em vez de se preocuparem se o remédio pode ser caracterizado como estrutural ou comportamental<sup>20</sup> (OCDE, 2012, p. 12).

Em sentido similar, manifestam-se Davies e Lyons (2007), ao reconhecerem que não é possível descartar a dicotomia entre remédios comportamentais e estruturais. No entanto, argumentam que o contexto do remédio, em si, geralmente é mais importante do que estabelecer se ele é estrutural ou comportamental. É possível, por exemplo, que um remédio comportamental cause mais dano que benefícios, bem como que a implementação de um remédio estrutural possa ser ineficiente. Nesse sentido, aspectos como a natureza do mercado e a da fusão e como a operação poderá afetar a concorrência deveriam ser mais significativos nas considerações.

Esse posicionamento não implica ignorar as vantagens ou as desvantagens descritas, seja em relação aos remédios comportamentais, seja em relação aos remédios estruturais. Igualmente, não envolve ignorar a discussão e a dicotomia que inegavelmente existe entre esses remédios. Ele significa, em verdade, reconhecer que, sem adentrar especificamente no caso concreto e em suas reais necessidades, não é possível determinar se remédios estruturais seriam superiores aos comportamentais *per se* ou vice-versa. O foco é determinar o remédio adequado às características do ato de concentração e dos problemas concorrenciais envolvidos (Cabral, 2014, p. 46).

#### 1.4 Monitoramento e Cumprimento dos Remédios

A fase de monitoramento da aplicação dos remédios antitruste é etapa essencial para conclusão de forma satisfatória e nos termos determinados por autoridades antitruste. Para a ICN (2016, p. 24), o monitoramento é crítico para assegurar a efetividade de remédios, haja vista o incentivo para seu cumprimento estar relacionado aos custos e aos riscos de descumprimento. Isso implica dizer que, quanto menos efetivo for o monitoramento, menor

---

*products and competition is best preserved by structural relief in some relevant markets and by nonstructural relief in others.*

<sup>20</sup> No original: *While this paradigm has proven effective in the past, there is a discernible move away from focusing on the type of remedy applied and towards its overall effectiveness. Competition agencies are increasingly looking at what makes a remedy successful in dealing with the relevant competition risk, rather than at whether the remedy can be characterized as structural or behavioural.*

será o incentivo para que o remédio seja cumprido. Além disso, o monitoramento deve ser conduzido de forma proativa e não somente em resposta a eventuais reclamações.<sup>21</sup>

Esse acompanhamento pode ser feito de forma direta pelo Cade. Inicialmente, tal ato era feito pela Procuradoria Federal Especializada, que detinha competência para elaborar pareceres e notas sobre o acompanhamento e o monitoramento dos ACCs firmados pela autarquia. No entanto, recentemente, em 6 de março de 2024, foi aprovada a Resolução Cade nº 35, que disciplina o procedimento a ser adotado nos processos de fiscalização do cumprimento das decisões, dos compromissos e dos acordos aprovados pelo Tribunal Administrativo do Cade. Por meio desse normativo, essa competência passou a ser da Superintendência-Geral do órgão antitruste.<sup>22</sup>

Outra opção para reduzir o custo que o monitoramento pode ter para autoridades é que ele seja realizado com o auxílio de terceiros independentes (OCDE, 2011, p. 12), como *trustees* ou auditoria externa.

De acordo com Cabral (2014, p. 95), “as funções do auditor independente variam caso a caso, e vão desde a mera apreciação de informações prestadas pelas requerentes à realização de auditoria nos escritórios e nas instalações das compromissárias.”<sup>23</sup> Já o guia de remédios do Cade traz poucas informações sobre o papel do auditor externo, embora explique que:

No caso de monitoramento efetuado por meio de auditores independentes, os relatórios de assecuração limitada ou assecuração razoável (a depender das necessidades de monitoramento impostas pelo pacote de remédios) a serem entregues ao Cade devem ser do tipo “forma longa”, nos termos do § 48 da NBC TO 3000: relatórios que devem “descrever em detalhe os termos do trabalho, os critérios utilizados, as constatações em relação a aspectos particulares do trabalho e, em alguns casos, as recomendações, assim como os elementos básicos. Quaisquer constatações e recomendações do auditor independente devem ser claramente separadas da sua conclusão sobre as informações relativas ao objeto, e sua redação deve deixar claro que não existe intenção em afetar a sua conclusão. Este pode utilizar títulos, números de parágrafo, elementos gráficos, como negrito, e outros mecanismos de melhoria da clareza e da legibilidade do relatório de assecuração (Cade, 2018a, p. 51).

Já os *trustees*, que são supervisores independentes, podem ser empresas de consultoria ou de auditoria, consultores independentes e escritórios de advocacia, entre outros. Eles são contratados pelas compromissárias do ACC, a pedido de autoridades concorrenciais, para

---

<sup>21</sup> No original: *Effective monitoring is critical to ensure a remedy's effectiveness and it should be conducted proactively rather than solely in response to complaints. Because a firm's incentives to comply with a Remedy Order are related to the risks and costs of non-compliance, its incentives to comply decrease the less effective it perceives the monitoring of its compliance to be.*

<sup>22</sup> Art. 2º- Após a decisão final do Tribunal Administrativo de Defesa Econômica, os autos relativos às decisões, compromissos e acordos a que se refere o art. 1º desta Resolução serão remetidos à Superintendência-Geral para fiscalização. § 1º A Superintendência-Geral instruirá os autos, realizará as diligências necessárias, manifestará sobre o cumprimento das decisões, compromissos e acordos objeto da fiscalização e solicitará Parecer da Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade sobre questões jurídicas, se for o caso.

<sup>23</sup> Compromissárias são as empresas que firmam o ACC com o Cade.

auxiliá-las no cumprimento e no monitoramento dos remédios antitruste aplicados (Cade, 2024, p. 6). Nesse sentido, “surtem para sanar dois grandes desafios, o custo de monitoramento e a assimetria de informação” (Domingues; Gaban, 2024, p. 127).

No geral, *trustees* costumam ser empregados quando a autoridade de defesa da concorrência não possui recursos adequados ou precisa de conhecimentos especializados para executar certas tarefas ou implementar medidas necessárias para remédios mais complexos (Cade, 2024, p. 7; ICN, 2016, p. 25).

Cabe destacar que, apesar de contratado e de remunerado pelas empresas, o *trustee* deverá responder à autoridade da concorrência em razão de mandato especificado no ACC. Deve atuar de forma independente e sem conflito de interesses e “se submeter aos mais elevados padrões éticos”, sem manter relações de qualquer natureza com as partes ou com grupos econômicos (Domingues; Gaban, 2024, p. 127. Além disso, ele deve ser aprovado previamente pelo Cade, após a submissão dos possíveis nomes pelas empresas, com instituição de mandato e obrigações previstas no ACC (Cade, 2020, p. 42).

Diferente do auditor e do terceiro independente, no caso do *trustee*, há necessidade de se elaborar um plano de trabalho, que deverá ser aprovado pela autoridade antitruste (Martino, 2024), conforme determina o manual de *Trustee* (Cade, 2024).<sup>24</sup>

Em fusões multijurisdicionais, as autoridades da concorrência envolvidas podem discutir e decidir pela adoção de *trustees* que atuem de forma comum, tanto para o monitoramento das obrigações, quanto para gerir os ativos a serem desinvestidos. Além disso, existem benefícios práticos em coordenar a designação do *trustee* (ICN, p. 25).<sup>25</sup>

Ainda que com algumas diferenças, tanto a ICN, quanto o DOJ e a OCDE preveem as maneiras e as categorias similares na forma como o *trustee* pode atuar. Por exemplo: de acordo com a ICN (2016, p. 24-25), ele pode ser designado como: *trustee* de monitoramento (*monitoring trustee*) para acompanhar a aplicação de remédios estruturais e comportamentais; *trustee* de desinvestimento (*divestiture trustee*), para atuar quando as partes falham na tentativa

---

<sup>24</sup> Diz o manual: “Os candidatos devem elaborar minuta de Plano de Trabalho com a descrição de como pretendem realizar as obrigações a eles atribuídas por meio da decisão, compromisso ou acordo, incluindo, mas não se limitando, a cronograma contemplando diferentes fases do monitoramento, métodos e métricas de levantamento e processamento de informações para análise de cumprimento, ferramentas e instrumentos a serem utilizados, entre outros. (...) Complementarmente, recomenda-se que o Plano de Trabalho inclua a previsão de reuniões periódicas entre Trustee e Compromissárias, Trustee e Cade e entre os três agentes, de forma a facilitar a comunicação entre eles e aperfeiçoar o monitoramento da implementação de remédios” (Cade, 2024, p. 18)”

<sup>25</sup> No original: *In relation to multijurisdictional mergers, cooperating competition authorities may wish to discuss the use and reporting obligations of common monitoring trustees and hold separate managers who will oversee implementation of the remedy or the management of the divested businesses. Also, while not required to be set out in the Remedy Order, there are practical benefits to the competition authorities coordinating the appointment of a trustee (whether as monitoring agent, divestiture agent and/or hold separate manager..*

de vender o pacote de ativos a ser desinvestido – o que pode incluir a busca por um comprador; gerente para “manter separado” (*hold separate manager*), que no processo de desinvestimento é apontado para gerenciar a atuação cotidiana do negócio a ser desinvestido, com objetivo de manter sua independência e competitividade.

O DOJ (2011, p. 26), de maneira similar à ICN, apresenta as figuras do *trustee* de operação (*operating trustee*), responsáveis pela gestão diária do negócio a ser desinvestido, bem como pela garantia de que o negócio será mantido e por uma atuação de forma separada e competitiva. Esse tipo de *trustee* é utilizado quando há o entendimento de que as empresas participantes da fusão podem gerir o negócio de forma inadequada durante o processo de desinvestimento, reduzindo a chance de efetividade e, conseqüentemente, de o ativo desinvestido ser apto a preservar a concorrência.<sup>26</sup>

Outro tipo de *trustee* previsto pelo DOJ (2011, p. 26) é o de monitoramento (*monitoring trustee*), com as mesmas capacidades descritas pela ICN. Esse tipo, quando possui experiência com a indústria objeto da operação, pode reduzir o custo para o governo e, ao mesmo tempo, garantir que as partes cumpram o que foi determinado na aplicação de remédios. Por fim, o *trustee* de venda (*selling trustee*) funcionaria como o de desinvestimento, descrito pela ICN.

Por sua vez, o Manual de *trustee* do Cade prevê as seguintes categorias: *trustees* de desinvestimento, de monitoramento e de operação, que estão muito próximas ao que a ICN e o DOJ recomendam e adotam, respectivamente.

O *trustee* de monitoramento é adotado tanto em remédios comportamentais, quanto estruturais. De modo geral, suas responsabilidades envolvem a supervisão da implementação de remédios e a avaliação do cumprimento das obrigações de maneira imparcial, considerando sua completude, eficácia e pontualidade. Ele deve gerar relatórios periódicos que contenham uma análise sobre o cumprimento ou o descumprimento das obrigações, fornecendo à autoridade os elementos necessários para a certificação do cumprimento ou a investigação de possíveis falhas. É seu dever relatar quaisquer denúncias de terceiros de que tome conhecimento (Cade, 2024, p. 10).

De acordo com o Manual, essas são algumas das possíveis obrigações que esse tipo de *trustee* poderá ter:

- (i) supervisionar medidas de salvaguardas relativas ao negócio a ser desinvestido no período entre a celebração do ACC e o efetivo desinvestimento (em relação a sua

---

<sup>26</sup> No original: *An operating trustee is responsible for day-to-day management of all or part of a business ordered to be divested pursuant to the terms of a decree and for assuring that the hold-separate business will be operated competitively. The Division will consider appointing an operating trustee if it believes that the defendant has the ability and incentive to mismanage the assets during the typical divestiture period and thereby reduce the likelihood that the divestiture will effectively preserve competition* (DOJ, 2011, p. 26).

viabilidade, valor, capacidade de ser vendido, competitividade); (ii) em casos de *carve-out*, acompanhar processo de separação dos ativos e de realocação do quadro de pessoal entre negócio objeto de desinvestimento e negócios retidos pelas Compromissárias, além de duplicação de eventuais estruturas, se aplicável; (iii) supervisionar o empenho das Compromissárias em encontrar um comprador potencial, assim como a transferência do negócio, podendo ser responsáveis por garantir que potenciais compradores recebam documentação e informação necessária para avaliação robusta do negócio desinvestido (*due diligence*) e responsáveis pela avaliação dos potenciais compradores (nesses casos, uma vez identificado o comprador, o Trustee submete à autoridade parecer fundamentado em relação à adequação do comprador e se a venda está sendo realizada nos termos da decisão, compromisso ou acordo; ao final, deve supervisionar a transferência jurídica e efetiva do negócio); e, (iv) dar instruções e supervisionar as atividades do gerente operacional (*operating Trustee/hold separate manager*) e monitorar o cumprimento das obrigações comportamentais, acompanhando a execução das obrigações do dia a dia da empresa, relacionamento com clientes e fornecedores e terceiros que possam ser afetados pelo remédio a ser implementado (Cade, 2024, p. 11).

O *trustee* de desinvestimento pode ser utilizado quando da adoção de remédios estruturais. “Devem ser preferivelmente usados apenas se as Compromissárias não tiverem êxito em encontrar, de forma independente, um comprador para o pacote a ser desinvestido” (Cade, 2024, p. 12). Ainda segundo o Manual, estas são as hipóteses:

(i) falta de êxito na busca de comprador de pacote de desinvestimento dentro do período acordado com a autoridade concorrencial, especialmente em casos em que se requeira um *up-front buyer* (i.e., necessidade de definição de comprador do pacote de ativos para que apenas em seguida as Compromissárias possam fechar a operação principal); (ii) falta de êxito na busca de comprador de pacote de desinvestimento dentro do período acordado com a autoridade concorrencial e consequente necessidade de oferta de pacote considerado *crown-jewel*, o qual incluiria ativos adicionais ou ativos de outra parte envolvida na operação, mas em qualquer hipótese ativos que sejam mais atrativos à venda; e, (iii) necessidade de obter consentimento de terceiros para venda de pacote de desinvestimento e falha das Compromissárias no cumprimento tempestivo dessa obrigação (Cade, 2024, p. 12-13).

Eles podem ser encarregados de: (i) avaliar potenciais compradores para os ativos a serem desinvestidos; (ii) avaliar as propostas de aquisições recebidas; (iii) acompanhar o processo de desinvestimento estabelecido no ACC; (iv) submeter à autoridade opinião não vinculante quanto a adequação financeira, técnica e independência do comprador. Em síntese, deverá alienar os ativos a serem desinvestidos ao melhor valor, sem estar vinculado a eventuais instruções das empresas da operação (Cade, 2024, p. 12).

Pode ser que o monitoramento de um remédio estrutural seja mais intenso até a concretização do desinvestimento (Abreu, 2018, p. 38), o que, por si, só explica a relevância da adoção de *trustee* de desinvestimento, em casos de aplicação desse tipo de remédio.

O *trustee* de operação também é adotado em casos de aplicação de remédios estruturais. Ele pode ser necessário para gerenciar e supervisionar as operações diárias do negócio a ser desinvestido, garantindo que a empresa sua independência e competitividade em relação à empresa combinada após a operação em análise. Essa função pode vir a ser prevista concomitantemente ou não à do *trustee* de desinvestimento ou monitoramento, podendo suas

responsabilidades se sobrepõem às do *trustee* de monitoramento, que também, por seu turno, pode dar instruções ao *trustee* de operação (Cade, 2024, p. 13).<sup>27</sup>

O papel desse *trustee* é exercido por meio dos poderes que lhe forem concedidos no lapso temporal entre a determinação de desinvestimento pela autoridade e sua concretização, preservar a eficácia do remédio que foi estabelecido. Ele pode ser responsável por informar as Compromissárias do ACC sobre o processo de desinvestimento e suas implicações nos direitos e nos deveres dos funcionários (Cade, 2024, p. 13).

Durante esse período, as Compromissárias do ACC não devem receber informações confidenciais, e o *trustee* deve ser investido de todos os direitos, poderes e autoridade necessários para poder exercer suas funções. A Compromissária, originalmente proprietária dos ativos, não mais vai exercer qualquer tipo de controle ou interferência sobre os ativos a serem desinvestidos (Cade, 2024, p. 13).

Diante das características dos *trustees*, que são responsáveis por monitorar, desinvestir ou administrar o negócio desinvestido de maneira independente, cabe pontuar que a auditoria externa independente tem a incumbência de auditar periodicamente uma empresa, por um período determinado. Ela deve ser aprovada pelo Cade e certificada por entidade reconhecida, com a obrigação de apresentar relatórios sobre o cumprimento do que foi determinado por esse órgão no que se refere a remédios. Assim, pode-se dizer que o monitoramento realizado por auditoria independente é menos abrangente do que aquele realizado por *trustees* (França, 2018, p. 12).

Por fim, em relação ao monitoramento, a OCDE (2012) destaca que algumas autoridades fazem uso de cláusulas arbitrais para aliviar os custos do monitoramento. Dessa forma, as empresas que realizarem fusão precisam submeter à autoridade quaisquer disputas que surgirem em relação a implementação de remédios.<sup>28</sup> O documento explica que:

O uso da arbitragem é particularmente útil quando o remédio elaborado é destinado a conceder direitos a terceiros, como acesso a uma instalação ou infraestrutura controlada pela entidade resultante da fusão. O painel de arbitragem tem o poder de conceder remédios de direito privado à parte prejudicada, enquanto a autoridade mantém o poder de impor sanções tradicionais de direito público, como multas.

<sup>27</sup> Conforme será visto no tópico sobre a análise estatística, foi possível constatar que isso ocorreu em ao menos 3 (três) ACCs, que previram a figura de gerente do negócio desinvestido, que deverá responder ao *trustee* de monitoramento.

<sup>28</sup>No original: *To alleviate the cost of monitoring the implementation of remedies some authorities have made use of arbitration clauses, whereby the merged entity must submit any disputes related to the implementation of the remedies for arbitration. The use of arbitration is particularly useful when the crafted remedy is designed to give rights to third parties, such as access to a facility or infrastructure controlled by the merged entity. The arbitration panel is empowered to grant the aggrieved party private law remedies, while the authority maintains the power to impose traditional public law sanctions such as fines. Alternatively, as discussed in the Korean submission, the authority can simply assign the task of monitoring compliance and effectiveness to a committee comprised of interested third parties such as competitors and customers.*

Alternativamente, como discutido na submissão coreana, a autoridade pode simplesmente atribuir a tarefa de monitorar a conformidade e eficácia a um comitê composto por terceiros interessados, como concorrentes e clientes (OCDE, 2012, p. 13).

Conclui-se, então, que o monitoramento dos remédios antitruste é etapa fundamental para garantir que os objetivos das autoridades concorrenciais sejam efetivamente alcançados, mantendo a competitividade no mercado e prevenindo abusos de poder econômico. A utilização de *trustees*, de auditores independentes e de cláusulas de arbitragem são estratégias que podem ser adotadas para assegurar a conformidade e a eficácia dos remédios. Além disso, podem distribuir a responsabilidade de monitoramento de forma mais equilibrada e reduzir custos para autoridades de defesa da concorrência.

A escolha do método mais adequado deve levar em conta a complexidade dos remédios impostos e os recursos disponíveis, sempre visando à maior transparência e independência possível no processo de supervisão. A efetividade do monitoramento é maximizada, de modo a assegurar que as medidas implementadas cumpram sua função de promover um ambiente de concorrência justa e saudável.

## **CAPÍTULO 2 – BALANÇO DOS REMÉDIOS EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO NO BRASIL**

O contexto no qual se inserem os remédios antitruste, em especial o balanço deles, mormente em atos de concentração, necessariamente implica uma visão evolutiva das normas relativas à respectiva aplicação, passando desde o controle *ex post* de estruturas, que durou de 1994 a 2012, até o controle prévio, que ocorre desde 2012 e segue vigente.

Como se infere dos argumentos anteriores de Davies e Lyons (2007), mais importante que os remédios, em si, é verificar as condições de seu entorno, emergindo daí a decisão ou, pelo menos, a adequação do tipo de remédio a ser aplicado. Isso, inclusive, justifica a pesquisa empírica a ser realizada neste estudo.

É nessa perspectiva que se pretende traçar um panorama abrangente sobre as práticas de concentração econômica no país, detalhando as principais tendências, desafios e impactos regulatórios, até chegar à análise de casos concretos.

Para tal, toma-se como referência legislativa a Lei nº 12.529/2011, em vigência. É dentro dessa ótica que será dado especial enfoque aos Atos de Concentração, com destaque para os remédios neles indicados, e às implicações supervenientes que, entre outros aspectos, possam requerer revisão de seus termos.

Uma breve descrição da evolução normativa no Brasil, em termos de formas de controle, é importante para se avaliar como se encontra a prática do controle da concorrência no país, frente às melhores práticas concorrenciais em nível internacional.

### **2.1 Evolução Normativa no Brasil: do Controle *Ex Post* ao Controle Prévio**

#### **2.1.1 Controle *ex post* de 1994 a 2012**

A análise dos Atos de Concentração no Brasil, especialmente após a promulgação da Lei 12.529/2011, revela um cenário evolutivo dinâmico, no campo da defesa da concorrência. Remontar como o controle de estruturas e a aplicação de remédios tiveram início no Brasil é fundamental para se compreender o atual panorama do país, já que esse é uma continuidade do que foi e antecedente do que pode vir a ser.

A história brasileira do direito concorrencial remonta à Constituições Federais de 1934. Nela, a liberdade econômica foi apresentada no plano constitucional, ainda que de maneira limitada (Marques, 2018, p. 28).<sup>29</sup> Sobre o tema, explica a professora Forgioni:

A evolução da disciplina, no Brasil, não se deu como nos países com certa tradição antitruste: o antitruste não nasce, no Brasil, como fator de ligação entre o liberalismo econômico e (manutenção da) liberdade de concorrência. Nasce como repressão do abuso de poder econômico e tendo como interesse constitucionalmente protegido o interesse da população, do consumidor (Forgioni, 2024, p. 104).

O Decreto-Lei 869/1938 definiu crimes contra a economia popular e apresentou, em alguns artigos, um “caráter de lei antitruste” (Marques, 2018, p. 29), tendo em vista que algumas práticas, entendidas como crime, ainda são combatidas pela legislação vigente. No entanto, a legislação teve pouca aplicabilidade no que se refere aos aspectos concorrenciais.

Outros diplomas legais contribuíram para evolução do antitruste no Brasil, como o Decreto-lei 7.666/1945 que, apesar de protecionista e intervencionista, foi o primeiro a tratar o antitruste de forma específica. A Constituição Federal de 1946 elevou a repressão ao abuso de poder econômico ao nível constitucional, mas foi com a Lei nº 4.137, de 1962 – que objetivava regular e reprimir o abuso do poder econômico –, que o Cade foi criado, ainda que sem preocupação com o controle de estruturas; tão somente com uma atuação repressiva.

Mas as alterações mais significativas vieram com a Constituição Federal de 1988, que elevou a livre concorrência a um princípio constitucional da ordem econômica. Ressalta-se o significativo avanço do disposto no § 4º, do art. 173, segundo o qual “a lei reprimirá o abuso de poder econômico, que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros” (Sampaio; Porto; 2018, p. 670). Já a Lei nº 8.158, de 1991, instituiu normas para a defesa da concorrência.

Porém, foi a Lei nº 8.884, de 1994, que trouxe as mudanças mais importantes, no que diz respeito a este trabalho. Além de ter transformado o Cade em autarquia, fortalecido e institucionalizado o SBDC,<sup>30</sup> foi a partir dessa lei que se passou a ter o controle de estruturas, ainda que não nos moldes como estabelece a legislação vigente.

Em verdade, o controle de concentração então criado era *ex post*, de forma que primeiro ocorria a consumação da fusão para, conforme regra geral, após 15 (quinze) dias úteis, contados da sua realização, ocorrer a notificação ao Cade (Sampaio; Porto; 2018, p. 672). Em outras

<sup>29</sup> Dizia o texto: Art. 115. A ordem econômica deve ser organizada conforme os princípios da justiça e as necessidades da vida nacional, de modo que possibilite a todos existência digna. Dentro desses limites é garantida a liberdade econômica.

<sup>30</sup> O SBDC é composto pelo Cade, pela então Secretaria de Direito Econômico (SDE) e pela Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE).

palavras, as operações poderiam ser efetivamente implementadas antes da decisão do órgão antitruste.

Nesse caso, conforme explicam os autores, elas só não poderiam ser integralmente implementadas em razão da imposição de uma medida cautelar ou da celebração de Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação (APRO), que se tratava de

(...) uma espécie de acordo firmado entre as partes envolvidas na operação e o Cade em que eram negociados deveres de *stand still*, enquanto pendente a análise dos órgãos concorrenciais. (...) De um lado, a celebração de APRO visava evitar alterações no mercado que terminassem por se mostrar irreversíveis, esvaziando, na prática, os resultados de eventual decisão do Cade restritiva ou impeditiva da operação; de outro, as partes buscavam obter menos restrições do que aquelas que poderiam ocorrer da imposição unilateral de uma medida cautelar administrativa”. (Sampaio; Porto, 2018, p. 672-673).

Justamente pela análise de Atos de Concentração ser realizada após sua concretização, existia pouco espaço para o Cade aplicar remédios estruturais, entre outros, por ser complexo determinar o desinvestimento de um negócio após a concretização da fusão.

O amadurecimento institucional, as críticas ao regime da lei anterior e a necessidade de aprimoramento em relação ao direito da concorrência levaram à Lei nº 12.529/2011, que trouxe novos e significativos avanços ao SBDC.

### **2.1.2 Controle *a priori* a partir de 2012**

Como referido, a Lei nº 12.529/11 trouxe mudanças significativas para o funcionamento do SBDC. Transformações estruturais ocorreram por meio da organização das competências entre dois órgãos, quais sejam: o Cade, vinculado ao Ministério da Justiça e Segurança Pública, e Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE), vinculada ao Ministério da Fazenda. Além delas, a legislação apresentou significativas alterações no regime de análise de Atos de Concentração, bem como em sua tramitação. Tendo em vista a limitada possibilidade de atuação da SEAE em matérias de concorrência, conforme explica Forgioni (2024, p. 132), o presente trabalho se limitará à atuação do Cade e às alterações que a lei trouxe para os Atos de Concentração.

Em relação a essas modificações estruturais, o Cade passou a ser composto pela Superintendência-Geral, pelo Tribunal Administrativo e pelo Departamento de Estudos Econômicos, com alterações substanciais no trâmite dos Atos de Concentração, a contar com a fase pré-notificação das operações. Antes de a fusão ser formalmente apresentada à Superintendência-Geral, passou a haver possibilidades de reuniões prévias para casos não elegíveis ao rito sumário, o que é feito de forma sigilosa. Ragazzo e Gordilho explicam que

O principal objetivo dessa fase é justamente garantir que a operação seja apresentada da forma mais completa possível, reduzindo, consideravelmente, a possibilidade de uma emenda. E este ganho qualitativo nas informações das operações apresentadas, advindo das discussões durante a fase ‘pré-notificação’, tem contribuído muito para análises mais céleres nesses casos, alguns resolvidos até mesmo antes do prazo estipulados para procedimentos sumários (30 dias).” (Ragazzo e Gordilho, 2015, p. 151).

Tratando das modificações no trâmite de Atos de Concentração, a principal delas foi a transição no formato da respectiva notificação, que passou a ser *ex ante*, ou seja, prévio à sua consumação. São estes os termos do § 2º do art. 88, que diz: “O controle dos atos de concentração de que trata o caput deste artigo será prévio e realizado em, no máximo, 240 (duzentos e quarenta) dias, a contar do protocolo de petição ou de sua emenda.”.

Essa alteração resolveu problemas decorrentes do sistema de controle *ex post* anteriormente vigente, que podia gerar proibições de decisões que já haviam sido consumadas. Nesse sentido, Burnier da Silveira explica que

O sistema *ex post* tem a vantagem de não atrasar a implementação de fusões e aquisições, mas o inconveniente da dificuldade de ‘desfazer’ as operações eventualmente reprovadas em razão dos problemas concorrenciais. É o que se chama de *unscramble the scrambled eggs*. O sistema *ex ante* é adotado pela maior parte das jurisdições, inclusive no Brasil, sendo considerado mais moderno e efetivo em termos de política de defesa da concorrência (Burnier da Silveira 2021, p. 10).

No mesmo sentido, a mudança no momento de análise das operações introduziu nova conduta, conhecida como *gun jumping*, prática que ocorre quando as partes envolvidas finalizam a operação antes da decisão da autoridade antitruste, o que é proibido por lei (Porto; Sampaio; 2018, p. 675). Segundo Batista e Maiolino (2018, p. 196), se a submissão ocorrer após a consumação do Ato de Concentração, o Conselho avalia o caso e pode aplicar as penalidades previstas, como multas pecuniárias, e a depender da situação, anular a operação.

A Lei nº 12.529/11 também inovou ao estabelecer os critérios de notificação, como o “faturamento das empresas no ano anterior ao ato de concentração” no Brasil (Burnier da Silveira, 2021, p. 11), em alternativa à participação global das requerentes no mercado envolvido, bem como da concentração no mercado superior a 20%. É necessário que um dos grupos envolvidos na operação tenha faturamento bruto equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 e, o outro, a R\$ 30.000.000,00.<sup>31</sup>

A lei também é clara, em seu art. 90, ao definir um Ato de Concentração como aquele que ocorre quando: (i) duas ou mais empresas anteriormente independentes se fundem; (ii) uma

---

<sup>31</sup> Art. 88. Serão submetidos ao Cade pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente: I - pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais); e II - pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais)

ou mais empresas adquirem o controle ou partes de uma ou outras empresas, direta ou indiretamente, por compra ou permuta de ações, quotas, títulos ou valores mobiliários conversíveis em ações, ou ativos, tangíveis ou intangíveis, por via contratual ou por qualquer outro meio ou forma; (iii) uma ou mais empresas incorporam outra ou outras empresas; ou (iv) duas ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio ou *joint venture*.

A Resolução n. 2, de 29 de maio de 2021, do Cade, indica todos os documentos e traz as informações necessárias à submissão de um Ato de Concentração, prevendo também dois tipos de procedimento, quais sejam: rito ordinário e rito sumário. O rito sumário, também conhecido como *fast track*, é utilizado pelo Cade para casos cuja simplicidade implica menor risco à concorrência. A decisão de aplicar esse procedimento é discricionária e depende dos critérios de conveniência e de oportunidade estabelecidos pela autarquia. Já o rito ordinário, por exclusão, aplica-se aos casos mais complexos, que merecem uma análise mais cuidadosa da autarquia.

Em ambos os ritos, é realizada uma análise de admissibilidade do Ato de Concentração, por meio da qual são examinados os documentos apresentados. Caso estejam presentes todos os documentos e informações necessárias, a Superintendência Geral dará publicidade ao edital do Ato de Concentração no Diário Oficial da União.

Tal medida permite que agentes econômicos tomem conhecimento da operação e possam se qualificar como terceiros interessados em até 15 (quinze) dias após a publicação do edital<sup>32</sup>, caso entendam que serão diretamente afetados pela operação. Essa publicação, além de ser o marco de publicidade, é o termo inicial do prazo máximo de 240 dias, prorrogáveis por 90 dias, em circunstâncias específicas, para a análise de Atos de Concentração. Ao longo da tramitação, a Superintendência-Geral pode declarar o Ato complexo, caso entenda que é necessária instrução complementar.

Destaca-se que, para os casos julgados pelo rito sumário, após a publicação do edital, os agentes econômicos têm 15 dias para se manifestar sobre a operação. Caso não haja qualquer manifestação, a Superintendência-Geral pode aprovar a operação, o que também deve ser publicizado.

Tanto para operações no rito sumário quanto para o ordinário, caso a operação tenha terceiro interessado habilitado, ele poderá, em até 15 dias após a publicação da decisão, recorrer de sua aprovação. Nessa hipótese, o recurso será distribuído a um dos conselheiros do Cade,

---

<sup>32</sup> Nos termos do Regimento Interno do Cade: “Art. 118. O pedido de intervenção de terceiro interessado cujos interesses possam ser afetados pelo ato de concentração econômica deverá ser apresentado no prazo de 15 (quinze) dias da publicação do edital previsto no parágrafo único do art. 111, e será analisado nos termos do art. 43.”

designado como Conselheiro Relator, que pode não conhecer o recurso ou, alternativamente, conhecê-lo e determinar instrução complementar ou inclusão para julgamento.

Caso a decisão da Superintendência-Geral tenha sido aprovar sem restrição, ainda existe a possibilidade de o Tribunal do Cade analisar a decisão, mesmo sem haver recurso de terceiro interessado. Isso pode ocorrer por avocação, meio pelo qual o conselheiro pode demandar a análise do caso pelo Tribunal.

Por fim, os casos também são analisados pelo Tribunal quando há impugnação ao tribunal com sugestão de reprovação da operação ou, alternativamente, quando há sugestão de aplicação de remédios. Como referido, o Tribunal do Cade pode tanto aprovar o Ato de Concentração sem restrições, como reprová-lo ou, ainda, aprová-lo com restrição, ou seja, com a aplicação de remédios.

Nota-se que, pelo trâmite da Lei nº 12.529/11, a Superintendência-Geral tem competência para aprovar casos mais simples, salvo quando há recursos ao Tribunal; o Tribunal do Cade passa ser responsável por analisar casos mais complexos. Isso, aliado às alterações no regime *ex ante* de notificação dos Atos de Concentração, fez com que os prazos diminuíssem em comparação com aqueles da Lei nº 8.884/94. Nesses, após a análise e manifestação da extinta Secretaria de Direito Econômico (SDE) e da SEAE, todos os Atos de Concentração eram julgados pelo Plenário do Cade, o que levava à ocorrência de um triplo balcão.

É o que demonstra um levantamento realizado por Porto e Sampaio (2018), no qual a diferença de prazos dos anos anteriores à vigência da Lei 12.529/2011. Nos anos seguintes após a promulgação da lei, mostra a diminuição de 156 dias de duração em 2010 para 28 dias de duração em 2014.

## **2.2 Pesquisa Empírica**

A pesquisa de campo buscou levantar evidências concretas quanto à aplicação de remédios em atos de concentração pelo Cade

### **2.2.1 Metodologia**

No estudo, foram analisados dados públicos, obtidos por meio de pesquisa documental, como atas de sessão de julgamento do Tribunal do Cade, votos dos Conselheiros, pareceres da Superintendência-Geral e da Procuradoria Federal Especializada, ACCs e formulários de notificação disponibilizadas no sítio eletrônico do Cade.

A pesquisa foi delimitada temporalmente ao período 2013 a 2023, que corresponde aos primeiros onze anos completos de vigência da LDC, Lei nº 12.529/2011, e de aplicação de remédios pelo Cade. O ano de 2012 foi desconsiderado, porque essa lei só entrou em vigor na metade desse ano. O marco temporal de início da análise foi a primeira sessão de julgamento de 2013, englobando todos os casos de Atos de Concentração julgados pelo Tribunal do Cade, até a última sessão de julgamento de 2023. No período, houve um total de 217 atas consultadas no sítio eletrônico da autarquia. São dados primários e permitem tempo hábil para análise do cenário relacionado a aplicação de remédios.

No período delimitado, foi possível identificar os 64 Atos de Concentração anteriormente citados, aprovados e condicionados à celebração de Acordo de Controle de Concentração ou, em outros termos, com restrições e aplicação de remédios antitruste.

Naqueles Atos de Concentração, foram analisados os remédios aplicados, o monitoramento e as jurisdições envolvidas para responder a uma das perguntas de pesquisa: “quais são os fatores que definem a aplicação de remédios pelo Cade?” Isso foi feito com base em uma análise de dados concretos, ou seja, do mapeamento do cenário de casos sob a jurisdição do Cade.

Os atos de concentração foram analisados seguindo os seguintes parâmetros: (i) ano de julgamento; (ii) tipo de remédio aplicado (comportamental, estrutural ou híbrido – comportamental e estrutural no mesmo caso); (iii) setores da economia envolvidos; (iv) escopo geográfico (internacional ou nacional e se houve cooperação); (v) existência de terceiro interessado; (vi) efeitos concorrenciais identificados; (vii) comparação entre os efeitos concorrenciais e o tipo de remédio aplicado; (viii) forma de aplicação dos remédios (se impostos ou negociados); (ix) instância de início das negociações (Superintendência-Geral ou Tribunal); (x) monitoramento adotado (se há ou não uso de terceiros independentes para realizar o monitoramento e o tipo de *trustee*); (xi) previsão de procedimento arbitral como método de resolução de disputa; (xii) momento de definição do comprador para casos de remédios estruturais; (xiii) se houve reanálise.

Do quadro 1, consta a lista das operações aprovadas com celebração do Acordo de Controle de Concentração. O Ato de Concentração nº 08012.001697/2002-89, das requerentes Nestlé Brasil Ltda. e Chocolates Garoto S.A., apesar de julgado em 2023, não foi incluído nessa lista por ser desdobramento de uma operação julgada, inicialmente, no rito da Lei nº 8.884/94.

#### **Quadro 1 -Lista de casos com aplicação de remédios**

|  | AC | Requerentes | Conselheiro Relator | Data decisão |
|--|----|-------------|---------------------|--------------|
|--|----|-------------|---------------------|--------------|

|    |                       |                                                                                                                  |                                        |            |
|----|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------|
| 1  | 08700.009882/2012-35  | Munksjö AB e Ahlstrom Corporation                                                                                | Ana de Oliveira Frazão                 | 22/05/2013 |
| 2  | 08700.006437/2012-13  | WP Roaming III S.A.R.Le Syniverse Holdings, Inc.                                                                 | Alessandro Octaviani Luis              | 22/05/2013 |
| 3  | 08700.007621/2014-42  | Holcim Ltd. e Lafarge S.A.                                                                                       | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo | 10/12/2014 |
| 4  | 08700.009924/2013-19  | Videolar S.A., Sr. Lirio Albino Parisotto, Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras e Innova S.A.                    | Sérgio Costa Ravagnani                 | 01/10/2014 |
| 5  | 08700.000658/2014-40  | Minerva S.A. e BRF S.A.                                                                                          | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo | 20/08/2014 |
| 6  | 08700.010688/2013-83  | JBS S/A, Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda., Forte Empreendimentos e Participações Ltda.             | Márcio de Oliveira Júnior              | 21/08/2014 |
| 7  | 08700.002372/2014-07  | Cromossomo Participações II S.A. e Diagnósticos da América S.A.                                                  | Alessandro Octaviani Luis              | 16/07/2014 |
| 8  | 08700.009198/2013-34  | Estácio Participações S.A. e TCA Investimento em Participações Ltda.                                             | Ana de Oliveira Frazão                 | 14/05/2014 |
| 9  | 08700.005447/2013-12  | Anhanguera Educacional Participação S.A. e Kroton Educacional S.A.                                               | Ana de Oliveira Frazão                 | 14/05/2014 |
| 10 | 08700.004957/2013-72  | Bayer S.A. e Monsanto do Brasil Ltda.                                                                            | Alessandro Octaviani Luis              | 22/01/2014 |
| 11 | 08700.000344/2014-47  | Bromisa Indústria e Comercial Ltda. e ICL Brasil Ltda.                                                           | Ana de Oliveira Frazão                 | 10/12/2014 |
| 12 | 08700.009732/2014-93  | Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A                                    | Márcio de Oliveira Júnior              | 25/03/2015 |
| 13 | 08700.009731/2014-49  | Telefônica S.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Mediobanca S.p.A.                       | Márcio de Oliveira Júnior              | 25/3/2015  |
| 14 | 08700.008607/2014-66  | GlaxoSmithKline PLC. e Novartis AG.,                                                                             | Márcio de Oliveira Júnior              | 25/02/2015 |
| 15 | 08700.006567/2015-07  | Ball Corporation e RexamPLC                                                                                      | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo | 09/12/2015 |
| 16 | 08700.005719/2014-65  | Rumo Logística Operadora Multimodal S.A. e ALL - América Latina Logística S.A.                                   | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo | 11/02/2015 |
| 17 | 08700.004185/2014-50  | Continental Aktiengesellschaft e Veyance Technologies Inc                                                        | Ana de Oliveira Frazão                 | 28/01/2015 |
| 18 | 08700.001437/2015-70  | Dabi Atlante S.A. Indústria Médico Odontológica e Gnatus Equipamentos Médico-Odontológicos Ltda.                 | Paulo Burnier da Silveira              | 25/11/2015 |
| 19 | 08700.010790/2015-41  | Banco Bradesco S.A., HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo e HSBC Serviços e Participações Ltda.                | João Paulo de Resende                  | 08/06/2016 |
| 20 | 08700.010266/2015-70  | Saint-Gobain do Brasil Produtos Industriais e para Construção Ltda., SiCBRAS Carbetto de Silício do Brasil Ltda. | Alexandre Cordeiro Macedo              | 13/04/2016 |
| 21 | 08700.009363/2015-10. | Itaú Unibanco S.A. e MasterCard Brasil Soluções de Pagamento Ltda.                                               | Paulo Burnier da Silveira              | 11/05/2016 |
| 22 | 08700.006723/2015-21  | TV SBT Canal 4 de São Paulo, Rádio e Televisão Record S.A.,TV Ômega Ltda.                                        | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt     | 24/02/2016 |
| 23 | 08700.003462/2016-79  | Reckitt Benckiser (Brasil) Ltda. e Hypermarches S.A.                                                             | Paulo Burnier da Silveira              | 14/09/2016 |
| 24 | 08700.002792/2016-47  | Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A., Banco Santander (Brasil), Caixa Econômica Federal, Itaú Unibanco S.A. | Paulo Burnier da Silveira              | 09/11/2016 |
| 25 | 08700.005937/2016-61. | The Dow Chemical Company e E.I. Du Pont de Nemours and Company                                                   | Paulo Burnier da Silveira              | 17/05/2017 |

|    |                      |                                                                                                                                      |                                          |            |
|----|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------|
| 26 | 08700.004860/2016-11 | BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e CETIP S.A. - Mercados Organizados                                       | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt       | 22/03/2017 |
| 27 | 08700.004211/2016-10 | TAM Linhas Aéreas S.A., Iberia Líneas Aéreas de España, S.A. Operadora, Sociedad Unipersonal e British Airways Plc.                  | João Paulo de Resende                    | 08/03/2017 |
| 28 | 08700.001642/2017-05 | Itaú Unibanco Holding S.A. e Banco Citibank S.A.                                                                                     | Paulo Burnier da Silveira                | 16/08/2017 |
| 29 | 08700.001390/2017-14 | AT&T Inc. e Time Warner Inc.                                                                                                         | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo   | 18/10/2017 |
| 30 | 08700.002165/2017-97 | Votorantim S.A. e Arcelormittal Brasil S.A.                                                                                          | Polyanna Ferreira Silva Vilanova         | 07/02/2018 |
| 31 | 08700.001097/2017-49 | Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company                                                                                          | Paulo Burnier da Silveira                | 07/02/2018 |
| 32 | 08700.004163/2017-32 | Grupo Petrotex, S.A. de C.V. e Petróleo Brasileiro S.A.                                                                              | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt       | 07/02/2018 |
| 33 | 08700.008483/2016-81 | Weg Equipamentos Elétricos S.A. e TGM Indústria e Comércio de Turbinas e Transmissões Ltda.                                          | Polyanna Ferreira Silva Vilanova         | 28/02/2018 |
| 34 | 08700.004431/2017-16 | Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A.                                                                                           | Paulo Burnier da Silveira                | 14/03/2018 |
| 35 | 08700.007777/2017-76 | Praxair, Inc. e Linde AG.                                                                                                            | Maurício Bandeira Oscar Maia             | 13/06/2018 |
| 36 | 08700.004494/2018-53 | The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc.                                                              | Polyanna Ferreira Silva Vilanova         | 27/02/2019 |
| 37 | 08700.005972/2018-42 | SM Empreendimentos Farmacêuticos Ltda., All Chemistry do Brasil Ltda.                                                                | Maurício Oscar Bandeira Maia             | 20/03/2019 |
| 38 | 08700.005705/2018-75 | Notre Dame Intermédica Saúde S.A., Mediplan Assistencial Ltda., Hospital Samaritano Ltda., e Hospital e Maternidade Samaritano Ltda. | Polyanna Ferreira Silva Vilanova         | 22/05/2019 |
| 39 | 08700.001206/2019-90 | GlaxoSmithKline PLC. e Pfizer Inc.                                                                                                   | Paula Farani de Azevedo Silveira         | 11/06/2019 |
| 40 | 08700.003244/2019-87 | Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S.A. e Transvip - Transporte de Valores e Vigilância Patrimonial Ltda.         | Paula Farani de Azevedo Silveira         | 11/12/2019 |
| 41 | 08700.001692/2019-46 | Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda. e Tecnoguarda Vigilância e Transporte de Valores Ltda.                               | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | 19/02/2020 |
| 42 | 08700.002346/2019-85 | Athena Saúde Espírito Santo S.A., Casa de Saúde São Bernardo S.A. e São Bernardo Apart Hospital S.A.                                 | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | 17/06/2020 |
| 43 | 08700.001226/2020-02 | Hypera S.A. e Boehringer Ingelheim Internacional GMBH                                                                                | Luis Henrique Bertolino Braidó           | 30/07/2020 |
| 44 | 08700.002592/2020-71 | Supermercados BH Comércio de Alimentos S.A. e Comércio e Distribuição Sales LTDA.                                                    | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | 23/09/2020 |
| 45 | 08700.000627/2020-37 | Grupo SBF S.A. e Nike do Brasil Comércio e Participações Ltda.                                                                       | Luis Henrique Bertolino Braidó           | 04/11/2020 |
| 46 | 08700.000827/2020-90 | Copagaz S.A., Itaúsa S.A., Nacional Gás Ltda., Fogás Ltda. e Liquegás S.A. (Petrobrás S.A.)                                          | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | 18/11/2020 |
| 47 | 08700.001227/2020-49 | Prosegur Brasil S.A. Transportadora de Valores e Segurança e SACEL Serviços de Vigilância e Transporte de Valores-EIRELI             | Paula Farani de Azevedo Silveira         | 21/12/2020 |
| 48 | 08700.003553/2020-91 | Hypera S.A. e Takeda Pharmaceuticals Internaonal AG                                                                                  | Paula Farani de Azevedo Silveira         | 20/01/2021 |

|    |                      |                                                                                                                                                                                   |                                          |            |
|----|----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------|
| 49 | 08700.001846/2020-33 | Hapvida Assistência Médica Ltda. e Plamed Plano de Assistência Médica Ltda.                                                                                                       | Luis Henrique Bertolino Braidó           | 24/02/2021 |
| 50 | 08700.002569/2020-86 | Tupy S.A. e Teksid S.p.A.                                                                                                                                                         | Luis Henrique Bertolino Braidó           | 14/04/2021 |
| 51 | 08700.003307/2020-39 | Danfoss S/A e Eaton Corporation PLC                                                                                                                                               | Lenisa Rodrigues Prado                   | 12/05/2021 |
| 52 | 08700.005598/2020-08 | Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, White Martins Gases Industriais Ltda.                                                                                                       | Luis Henrique Bertolino Braidó           | 16/06/2021 |
| 53 | 08700.000149/2021-46 | Localiza Rent a Car S.A. e Companhia de Locação das Américas                                                                                                                      | Lenisa Rodrigues Prado                   | 15/12/2021 |
| 54 | 08700.004426/2020-17 | Bus Serviços de Agendamento S.A. e J3 Participações Ltda.                                                                                                                         | Sérgio Costa Ravagnani                   | 26/01/2022 |
| 55 | 08700.000726/2021-08 | Claro S.A., Telefônica Brasil S.A., TIM S.A., Oi S.A.                                                                                                                             | Luis Henrique Bertolino Braidó           | 09/02/2022 |
| 56 | 08700.003654/2021-42 | Atacadão S.A. e Grupo BIG Brasil S.A.                                                                                                                                             | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | 25/05/2022 |
| 57 | 08700.007309/2021-88 | Bunge Alimentos S.A., Cervejaria Petrópolis S.A. e Cervejaria Petrópolis do Centro Oeste Ltda.                                                                                    | Gustavo Augusto Freitas de Lima          | 08/06/2022 |
| 58 | 08700.005053/2021-74 | Empreendimentos Pague Menos S.A, Ipiranga Produtos de Petróleo S.A, e Imifarma Produtos Farmacêuticos e Cosméticos S.A.                                                           | Gustavo Augusto Freitas de Lima          | 22/06/2022 |
| 59 | 08700.006512/2021-37 | Ream Participações S.A. (Ream) e Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras)                                                                                                             | Lenisa Prado                             | 30/08/2022 |
| 60 | 08700.004304/2022-84 | Grepap Participações Ltda e Petróleo Brasileiro S.A.                                                                                                                              | Lenisa Prado                             | 21/06/2023 |
| 61 | 08700.004940/2022-14 | Companhia Ultragaz S.A. (Ultragaz), Bahiana Distribuidora de Gás Ltda. (Bahiana), Supergasbras Energia Ltda. (SGB) e Minasgás S.A. Indústria e Comércio (Minasgás).               | Lenisa Prado                             | 16/08/2023 |
| 62 | 08700.009574/2022-81 | TV SBT Canal 4 de São Paulo S.A., Rádio e Televisão Record S.A., TV Ômega Ltda (RedeTV), e Simba Content – Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda.                        | Victor Oliveira Fernandes                | 13/09/2022 |
| 63 | 08700.001128/2023-18 | Lactalis do Brasil – Comércio, Importação e Exportação de Laticínios Ltda., Dairy Partners Americas Brasil Ltda. e Dairy Partners Americas Nordeste – Produtos Alimentícios Ltda. | Victor Oliveira Fernandes                | 20/10/2023 |
| 64 | 08700.002488/2022-48 | Viação Águia Branca S.A.; e JCA Holding Transportes, Logística e Mobilidade Ltda.                                                                                                 | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | 20/10/2023 |

Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade.

Para fins desta pesquisa, foram utilizados apenas os casos ordinários, tendo em vista que, nos termos dos arts. 5º a 8º da Resolução Cade nº 33, de 14 de abril de 2022<sup>33</sup>, os casos

<sup>33</sup> Art. 5º Fica estabelecido o Procedimento Sumário para Análise de Atos de Concentração. Art. 6º O Procedimento Sumário será aplicado pelo Cade aos casos que, em virtude da simplicidade das operações, tenham menor potencial ofensivo à concorrência. Art. 7º A decisão de enquadramento do pedido de aprovação de ato de concentração em Procedimento Sumário é discricionária, e será adotada pelo Cade conforme os critérios de conveniência e oportunidade, com base na experiência adquirida pelos órgãos integrantes do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência na análise de atos de concentração e na identificação daqueles que tenham menor potencial ofensivo à concorrência. §1º. Os atos em análise com base no Procedimento Sumário serão objeto de decisão simplificada por parte da Superintendência, nos termos do artigo 54, I, da Lei nº 12.529/2011. §2º. A Superintendência-Geral deve observar o prazo de 30 (trinta) dias, a contar do protocolo de petição ou de sua emenda, para decidir os atos de concentração enquadrados em Procedimento Sumário e que não sejam

avaliados pelo rito sumário não são submetidos ao crivo do Tribunal do Cade ou não há possibilidade de imposição de remédios, sem que tenha havido conversão de Ato de Concentração do rito sumário para rito ordinário, já que são julgados em apenas 30 (trinta) dias.

Também se esclarece que a contabilização de remédios foi feita com base nos casos de Ato de Concentração e não na quantidade de diferentes remédios aplicados pelo Cade nos Atos de Concentração. Assim, os 64 casos permitem identificar, no máximo, dois remédios por Ato de Concentração, já que o trabalho, conforme mencionado, adota a dicotomia estrutural e comportamental.

Após essa primeira lista base de 64 casos, foi feito um levantamento de todos os remédios que, junto com os Atos de Concentração foram tabulados segundo os seguintes critérios: (i) quantidade de casos com remédios por ano de julgamento; (ii) tipo de remédio aplicado (comportamental, estrutural ou híbrido – comportamental e estrutural no mesmo caso); (iii) escopo geográfico do Ato de Concentração (internacional ou nacional e cooperação); (iv) existência de terceiro interessado; (v) os efeitos concorrenciais identificados; (vi) a comparação entre os efeitos concorrenciais e o tipo de remédio aplicado; (vii) forma de aplicação dos remédios, se impostos ou negociados; (viii) instância de início das negociações, se Superintendência-Geral ou Tribunal; (ix) o monitoramento adotado (se há ou não uso de terceiros independentes para realizar o monitoramento e o tipo de *trustee*); (x) previsão de procedimento arbitral como método de resolução de disputa; (xi) momento de definição do comprador para casos de remédios estruturais; (xii) ACCs reanalisados; (xiii) cooperação com agências reguladoras; (xiv) setores da economia envolvidos

---

reclassificados para análise em Procedimento Ordinário. §3º. Sem prejuízo à continuidade da análise do ato de concentração dentro dos prazos previstos nos §§2º e 9º do artigo 88 da Lei nº 12.529/2011, o descumprimento do prazo estabelecido no §2º do art. 7º desta Resolução deverá ser justificado pelo Superintendente Geral, por meio de despacho dirigido ao Tribunal, que deverá fundamentar as razões do atraso, tornar a análise do ato de concentração prioritária e, caso o ato de concentração ainda não tenha edital publicado, determinar a sua publicação imediata, salvo caso de emenda. 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 – 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 econômico 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 inferiores 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.” (Cade, 2022).

Relativamente à forma pela qual os levantamentos foram realizados para cada item acima descrito, esclarece-se o seguinte: na grande maioria dos casos, o levantamento foi realizado para contabilizar a classificação de cada caso, como: ano de julgamento, tipo de operação, forma de aplicação de remédios. Em outros casos, como o tipo de remédios, efeitos concorrenciais ou momento de definição do comprador, a contagem ocorreu de duas formas: na contabilização do número de sobreposições horizontais, de integrações verticais, de conglomerados e de outros problemas concorrenciais, a contagem se deu ao mesmo tempo por número de atos de concentração, mas também contabilizando mais de um problema por caso. Explica-se: mesmo que um Ato de Concentração apresentasse, por exemplo, mais de uma sobreposição horizontal, foi contabilizado apenas uma para nesse documento. No entanto, quando houve sobreposição horizontal, integração vertical e conglomerado, por exemplo, cada problema foi contabilizado uma única vez. Acredita-se que esse método contribui para uma análise mais precisa, com foco em cada caso condicionado a ACC, em contraposição a um levantamento em termos de números absolutos. Esse não parece ter sido a forma pela qual o Cade tem realizado levantamentos ao longo dos anos.

É importante sinalizar, ainda, que no tocante ao tipo de operação, ou seja, se o remédio é nacional ou internacional, foi necessário analisar os formulários de notificação. Além disso, para levantamento da cooperação internacional, considerou-se a pesquisa realizada por Maiolino em 2020, para os primeiros cinco anos de aplicação da LDC, ou seja, de 2013 até 2017. Para o período subsequente, de 2018 a 2023, foram consultadas as informações dos votos do Tribunal e os pareceres da Superintendência-Geral.

Em relação aos setores econômicos, optou-se por identificá-los e classificá-los com base nas informações disponibilizadas nos votos proferidos pelo Tribunal do Cade e nos pareceres e notas técnicas da Superintendência-Geral, para que fosse possível traçar paralelos na análise.

Porém, isso não significa que eles correspondem, de forma exata, à definição de mercado relevante dos casos analisados. Optou-se por essa linha em razão das especificidades de alguns mercados relevantes definidos pela Superintendência-Geral e pelo Tribunal do Cade, o que poderia prejudicar as comparações entre os casos e a análise aqui realizada.<sup>34</sup>

Finalmente, cabe pontuar os gargalos e dificuldades para condução da pesquisa: primeiro, houve dificuldade de identificar, pelo teor dos votos, o remédio usado para solucionar os problemas concorrenciais, em especial em casos com aplicação de mais de um tipo de remédio.

---

<sup>34</sup> Posicionamento e classificação similares foi feita por Stephanie Penereiro (2022), em sua pesquisa de mestrado.

Além disso, perceberam-se problemas relacionados à transparência. Existem vários trechos de votos classificados de “acesso restrito” e, em alguns casos, o ACC nem mesmo consta nos autos públicos. Isso dificulta uma compreensão completa da maneira pela qual o Cade faz suas análises, o que o leva à seleção de determinados remédios e o que foi debatido entre a autarquia e as requerentes.

A propósito, ressalta-se a busca do Cade de tentar facilitar o acesso a informações públicas por meio da ferramenta “Cade em Números”<sup>35</sup>, com dados a partir de 2015.

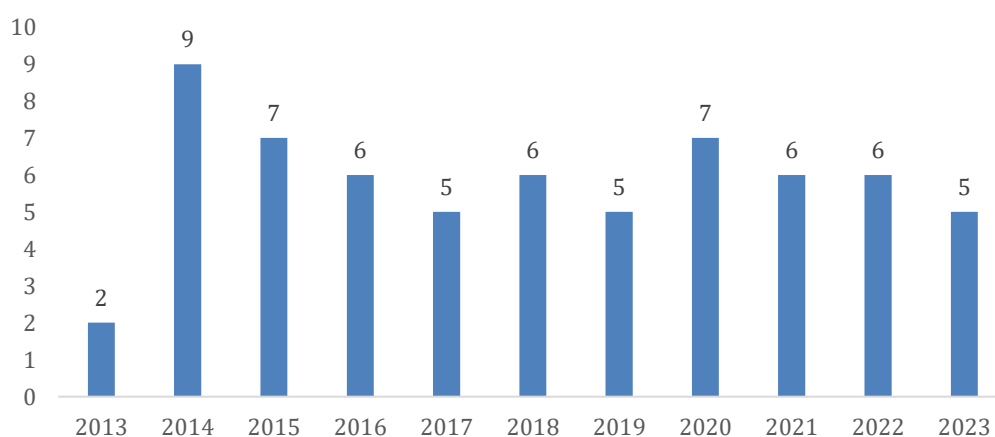
## 2.2.2 Análise estatística

### 2.2.2.1 Quantidade de casos com remédios por ano

O ponto de partida para análise dos remédios aplicados pelo Cade foi o levantamento de casos por ano, no período estudado, 2013 a 2023, para entender a atuação da autoridade brasileira ao longo do tempo. Ao se utilizar o ano como unidade de medida, permite-se uma análise contínua, além da identificação de tendências e variações anuais, facilitando a identificação de tendências e as mudanças na aplicação de remédios. Além disso, esse padrão temporal é adequado para correlações que serão feitas com outros levantamentos da pesquisa.

De 2013 a 2023, os ACs aprovados com a aplicação de remédios totalizaram 64 casos, conforme apresentado no gráfico 1, abaixo.

**Gráfico 1 -Total de remédios em atos de concentração aplicados por ano (2013-2023)**

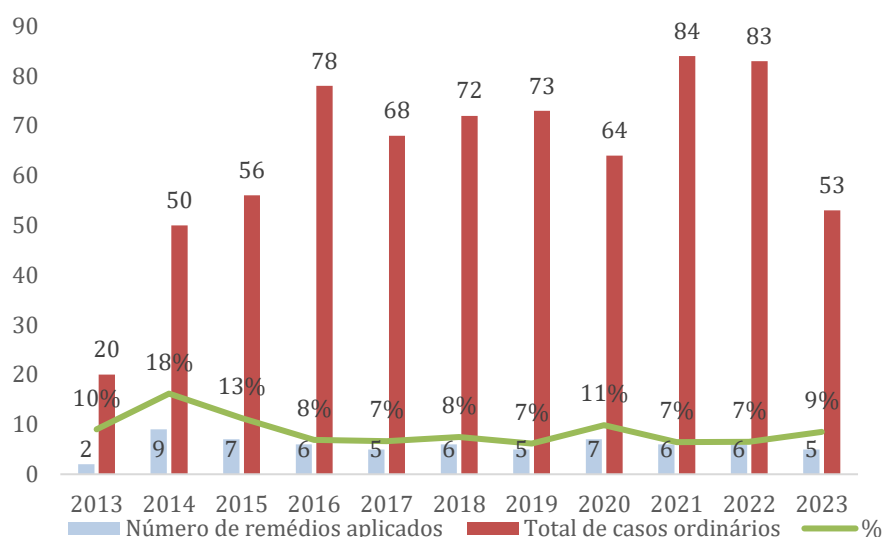


Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com base em dados obtidos no sítio eletrônico do Cade.

<sup>35</sup> Disponível em: <https://cadenumeros.cade.gov.br>. Acesso em: 11.06.2024.

Para melhor compreender a ordem de grandeza entre o número de casos com remédios aplicados e o total de casos ordinários, uma vez que são esses os casos em que pode ocorrer a aplicação de remédios, o gráfico 2 apresenta essas duas variáveis.

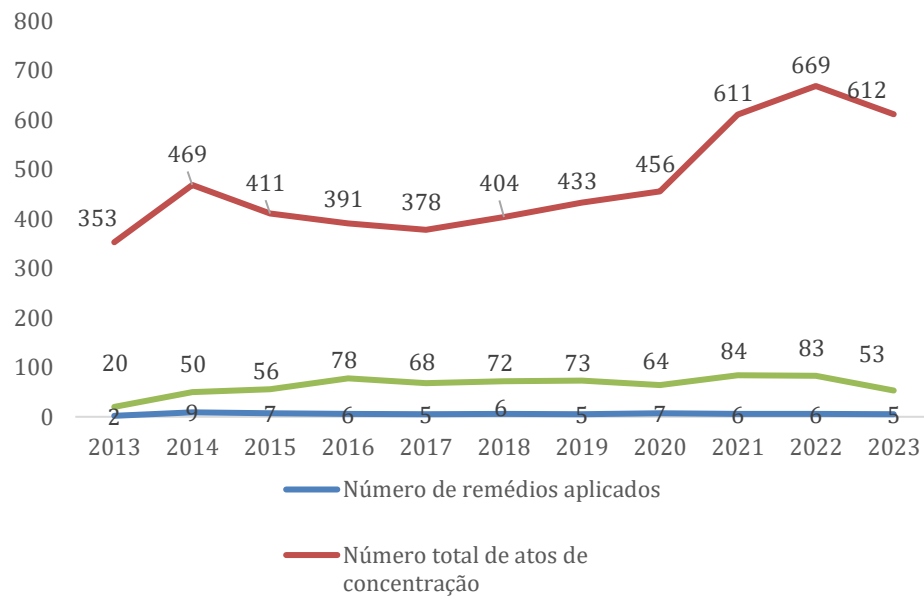
**Gráfico 2 - Proporção de casos com remédios em atos de concentração sob total de casos ordinários (2013-2023)**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Percebe-se que, em comparação com o total de casos ordinários, o número de casos com aplicação de remédios varia entre 7 e 18% dos casos ordinários no período estudado. Essa distância entre os casos com remédios é ainda mais elevada e relevante se comparada com o total geral de casos julgados pelo Cade, conforme demonstra o gráfico 3.

**Gráfico 3 – Número de casos com remédios comparado ao total de atos de concentração por ano (2013-2023)**



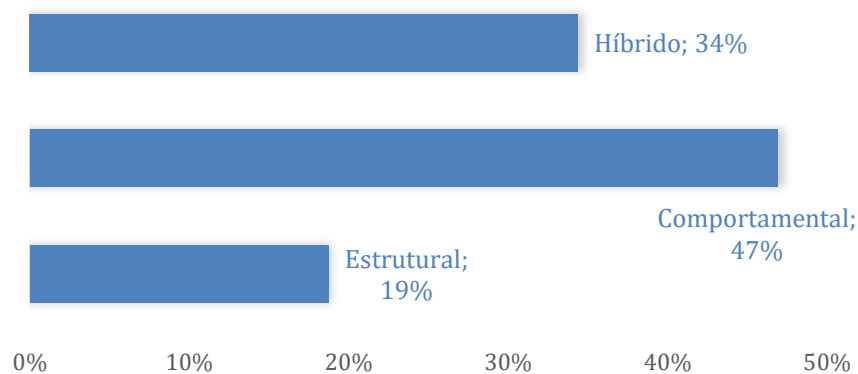
Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Por esse levantamento, os números indicam que, embora seja uma prática relevante, a implementação de remédios antitruste ocorre de forma seletiva e em circunstâncias específicas, onde os riscos concorrenciais são mais evidentes e justificam sua aplicação.

#### 2.2.2.2 Tipo de remédio (estrutural, comportamental ou híbrido)

Apesar de existirem outras classificações, nesta tese, optou-se por adotar a divisão entre remédios comportamentais e estruturais, aplicados isolados ou combinados, esses chamados de híbridos. Do número total de remédios adotados pelo Cade no período estudado, 12 foram estruturais (20%), 26 comportamentais (44%), e 21 híbridos (36%), conforme gráfico 4.

**Gráfico 4 – Classificação dos remédios - estrutural, comportamental ou híbrido (total)**

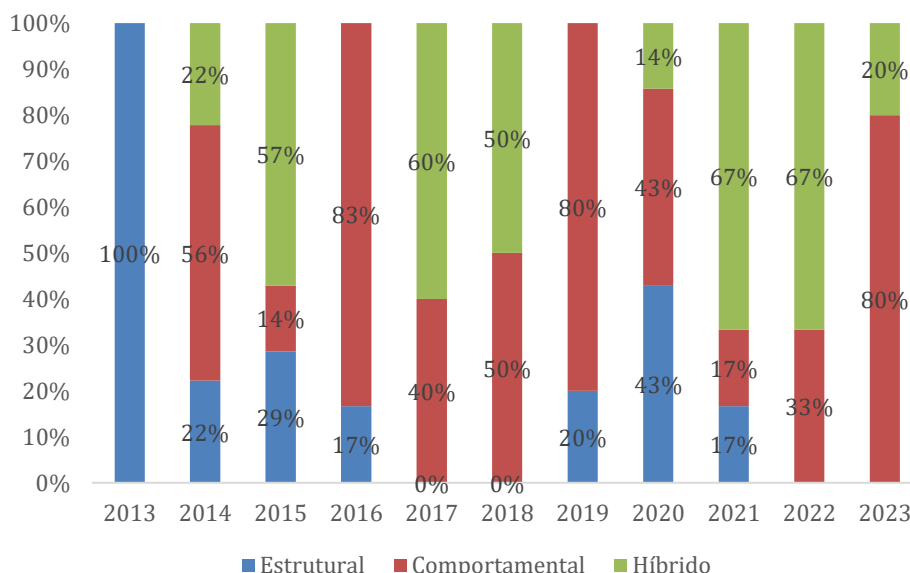


Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Já o gráfico a seguir traz a evolução dos remédios antitruste na atuação do Cade durante os primeiros onze anos de sua aplicação. É interessante notar que, inicialmente, aplicavam-se

mais remédios estruturais em comparação com os comportamentais e, ao longo dos anos, ocorreu uma maior incidência dos remédios comportamentais, seja de forma unitária, seja de maneira híbrida. É o que demonstra o gráfico 5.

**Gráfico 5 – Classificação dos remédios - estrutural, comportamental ou híbrido (por ano)**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

No período de 2013 a 2015, é possível notar uma predominância de remédios estruturais, tanto isolados, quanto combinados com remédios comportamentais. No entanto, a partir de 2016, observa-se uma mudança significativa, com aumento na adoção de remédios exclusivamente comportamentais, especialmente de 2016 a 2019.

Justificativas relacionadas a essa alteração de cenário podem indicar a ocorrência de mudanças associadas ao tipo de problema concorrencial encontrado na operação, que pode esclarecer o aumento do uso de remédios comportamentais. Para isso, será feito um cruzamento dos dados dos problemas concorrenciais com o tipo de remédio aplicado.

Tokuzumi (2019) justifica a prevalência dos remédios comportamentais como uma possível continuidade dos ditames da Lei nº 8.884/94. Segundo ele, entre 1994 e 2013, houve grande utilização de remédios comportamentais em fusões envolvendo apenas sobreposição horizontal. Entre 1995 e 2013, 63% dos casos de sobreposição horizontal aprovados com restrições utilizaram remédios comportamentais; 26% empregaram remédios estruturais, e 11% combinaram medidas comportamentais e estruturais. No entanto, ele entende que isso ocorria

em razão do sistema de incentivos que a legislação anterior permitia aos agentes econômicos e ao Cade, o que não se mantém no regime da atual Lei nº 12.529/2011.<sup>36</sup>

Enfim, seja qual for a justificativa, que ainda não pôde ser identificada, cabe destacar que os dados mostram que a atuação do Cade vai contra as próprias diretrizes, já que o Guia de Remédios apresenta como primeira diretriz na aplicação de remédios a preferência por remédios estruturais (Cade, 2018a).

Dessa forma, os dados mostram que há espaço para maior uso de remédios estruturais, cujo monitoramento implica custos menores para a autoridade antitruste e estaria alinhado às melhores práticas internacionais.

### 2.2.2.3 Setores da economia envolvidos

Setor econômico é uma divisão da economia que reúne atividades com características e funções semelhantes. Classificar os casos em setores econômicos permite entender quais são os setores nos quais há mais aplicação de remédios e que vem passando por maiores níveis de concentração.

Frente a essa importância, foi feito um esforço para classificar todos os mercados das operações, com base no setor apresentado nos editais publicados pela Superintendência-Geral e pelos mercados relevantes, definidos nos pareceres da Superintendência-Geral, bem como nos votos do Tribunal do Cade.

Optou-se por não classificar os casos tendo como base tão somente o mercado relevante, em razão da especificidade das definições adotadas pelo Cade para os casos concretos. Isso dificultaria a comparação entre os setores com mais ou menos aplicação de remédios em Atos de Concentração.

Foi adotada, então, a definição dos setores com base na Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE), por ser a forma oficial de classificação do Sistema Estatístico Nacional e dos órgãos federais gestores de registros administrativos, utilizada para cadastro central de empresas e pesquisas econômicas, entre outros (Concla, 2024, p. 1). Além disso, essa

---

<sup>36</sup>“A prevalência da utilização de remédios comportamentais no Brasil decorre da Lei 8.884/1994. Durante a vigência da lei anterior, as empresas tinham a opção de notificar a operação antes ou depois de fechar o negócio. Na prática, a segunda alternativa era a mais usual. Como consequência, quando o CADE julgava o ato de concentração a operação já estava consumada, dificultando ou impossibilitando a aplicação de remédios estruturais. Exceto nos casos em que uma espécie de medida cautelar era imposta pelo CADE para congelar a operação (o chamado APRO - Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação), as estruturas das empresas e do mercado já tinham sido alteradas quando a decisão era proferida pelo CADE. Neste cenário, a reversão da concentração (total ou parcialmente) pela imposição de remédios estruturais mostrava-se incapaz de obter os efeitos desejados. Dessa forma, no modelo antigo, a utilização de remédios comportamentais era mais viável e eficaz. (Tokuzumi, 2019, p. 121).”

classificação é adotada pela própria Superintendência-Geral na maioria dos editais que conferem publicidade aos Atos de Concentração.

Tendo em vista a generalidade da classificação por seção, decidiu-se classificar os setores com base nessa categoria. O quadro 2 apresenta o número de setores por caso e sua classificação da seção CNAE.

**Quadro 2 – Número de setores dos casos por seção da CNAE**

| <b>Seção CNAE</b>                                                 | <b>Número de setores dos casos</b> |
|-------------------------------------------------------------------|------------------------------------|
| Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura    | 4                                  |
| Indústrias extrativas                                             | 3                                  |
| Indústrias de transformação                                       | 22                                 |
| Eletricidade e gás                                                | 1                                  |
| Água, esgoto, atividades de gestão de resíduos e descontaminação  | 0                                  |
| Construção                                                        | 0                                  |
| Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas        | 15                                 |
| Transporte, armazenagem e correio                                 | 2                                  |
| Alojamento e alimentação                                          | 0                                  |
| Informação e comunicação                                          | 9                                  |
| Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados        | 10                                 |
| Atividades imobiliárias                                           | 0                                  |
| Atividades profissionais, científicas e técnicas                  | 1                                  |
| Atividades administrativas e serviços complementares              | 5                                  |
| Administração pública, defesa e seguridade social                 | 0                                  |
| Educação                                                          | 2                                  |
| Saúde humana e serviços sociais                                   | 3                                  |
| Artes, cultura, esporte e recreação                               | 0                                  |
| Outras atividades de serviços                                     | 0                                  |
| Serviços domésticos                                               | 0                                  |
| Organismos internacionais e outras instituições extraterritoriais | 0                                  |
| <b>Total</b>                                                      | <b>77</b>                          |

Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados do IBGE

Note-se que o número total de setores é maior que o número de casos da pesquisa. Isso ocorre, porque um único caso pode envolver mais de um setor da economia. Os setores mais

envolvidos em operações com aplicação de remédios no período pesquisado foram: indústria da transformação, comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas, atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados e informação e comunicação.

Tendo em vista a amplitude de atividades envolvidas em cada seção CNAE, os casos foram classificados, também, nas respectivas seções.

O quadro 3 apresenta as seções que foram identificadas nos casos e o respectivo número que identifica a quantidade total de seções:

**Quadro 3 – Setores por divisão CNAE**

| Seção                                                          | Divisão                                                                                    | Nº divisões identificadas |
|----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|
| Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura | 01 Agricultura, pecuária e serviços relacionados                                           | 4                         |
| Indústrias extrativas                                          | 06 Extração de petróleo e gás natural                                                      | 2                         |
|                                                                | 07 Extração de minerais metálicos                                                          | 1                         |
| Indústrias de transformação                                    | 10 Fabricação de produtos alimentícios                                                     | 4                         |
|                                                                | 13 Fabricação de produtos têxteis                                                          | 1                         |
|                                                                | 15 Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados | 1                         |
|                                                                | 17 Fabricação de celulose, papel e produtos de papel                                       | 1                         |
|                                                                | 19 Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis             | 1                         |
|                                                                | 20 Fabricação de produtos químicos                                                         | 8                         |
|                                                                | 21 Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos                                    | 4                         |
|                                                                | 23 Fabricação de produtos de minerais não-metálicos                                        | 2                         |
|                                                                | 24 Metalurgia                                                                              | 2                         |
|                                                                | 25 Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos                         | 1                         |
|                                                                | 28 Fabricação de máquinas e equipamentos                                                   | 3                         |
|                                                                | 29 Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias                              | 1                         |
|                                                                | 32 Fabricação de produtos diversos                                                         | 1                         |
| Eletricidade e gás                                             | 35 Eletricidade, gás e outras utilidades                                                   | 1                         |
|                                                                | 46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas                        | 14                        |

|                                                            |                                                                                                                    |           |
|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas | 47 Comércio varejista                                                                                              | 4         |
| Transporte, armazenagem e correio                          | 49 - Transporte terrestre                                                                                          | 3         |
|                                                            | 52 Armazenamento e atividades auxiliares dos transportes                                                           | 1         |
|                                                            | 51 Transporte aéreo                                                                                                | 1         |
| Informação e comunicação                                   | 59 Atividades cinematográficas, produção de vídeos e de programas de televisão; gravação de som e edição de música | 2         |
|                                                            | 60 Atividades de rádio e de televisão                                                                              | 2         |
|                                                            | 61 Telecomunicações                                                                                                | 5         |
|                                                            | 63 Atividades de prestação de serviços de informação                                                               | 1         |
| Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados | 64 Atividades de serviços financeiros                                                                              | 4         |
|                                                            | 65 Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde                                                 | 4         |
|                                                            | 66 Atividades auxiliares dos serviços financeiros, seguros, previdência complementar e planos de saúde             | 4         |
| Atividades profissionais, científicas e técnicas           | 74 Outras atividades profissionais, científicas e técnicas                                                         | 1         |
| Atividades administrativas e serviços complementares       | 77 Aluguéis não-imobiliários e gestão de ativos intangíveis não-financeiros                                        | 1         |
|                                                            | 79 Agências de viagens, operadores turísticos e serviços de reservas                                               | 1         |
| Atividades administrativas e serviços complementares       | 80 Atividades de vigilância, segurança e investigação                                                              | 3         |
| Educação                                                   | 85 Educação                                                                                                        | 2         |
| Saúde humana e serviços sociais                            | 86 Atividades de atenção à saúde humana                                                                            | 3         |
| <b>Total</b>                                               |                                                                                                                    | <b>94</b> |

Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados do IBGE e do sítio eletrônico do Cade

Percebe-se que, ao se classificarem os setores econômicos com base na divisão da CNAE, a dispersão é maior do que a divisão por seção, haja vista os casos possuírem mais setores na classificação por divisão CNAE. Por esse critério, a divisão 46 - Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas, e a divisão 20 - Fabricação de produtos químicos, foram as divisões com maior número de setores identificados nos Atos de Concentração analisados.

Alguns casos possuem uma única seção e uma única divisão. Por exemplo: os Atos de Concentração nº 08700.009198/2013-34 (Requerentes: Estácio Participações S.A. e TCA Investimento em Participações Ltda.) e 08700.005447/2013-12 (Requerentes: Anhanguera Educacional Participação S.A. e Kroton Educacional S.A.) são os únicos no setor de educação e, em ambos, o setor de educação é o único identificado, tanto com base na seção, quanto na divisão CNAE.

Também alguns casos possuem mais de uma seção e divisão, como o do Ato de Concentração nº 08700.002346/2019-85 (Requerentes: Athena Saúde Espírito Santo S.A., Casa de Saúde São Bernardo S.A. e São Bernardo Apart Hospital S.A.), cujos setores consistem em suas seções CNAES (Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados e saúde humana e serviços sociais) e duas divisões, uma referente a cada seção (65 Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde e 86 Atividades de atenção à saúde humana).

Diante dessas seções e dessas divisões, foi possível chegar às seguintes classificações de setores gerais: (i) agricultura; (ii) educação; (iii) energia; (iv) financeiro; (v) saúde; (vi) químico; (vii) segurança; (viii) telecomunicações; (xi) transporte; (x) outros. O quadro 4 resume a distribuição dos setores de cada caso nos setores gerais, adotados para classificação:

**Quadro 4 – Setores econômicos e número de casos**

| <b>Setor econômico</b> | <b>Número de setores</b> |
|------------------------|--------------------------|
| 1 – Agricultura        | 4                        |
| 2 – Educação           | 2                        |
| 3 – Energia            | 1                        |
| 4 – Financeiro         | 6                        |
| 5 – Saúde              | 4                        |
| 6 – Química            | 10                       |
| 7 – Segurança          | 3                        |
| 8 – Telecomunicações   | 8                        |
| 9 – Transporte         | 4                        |
| 10 – Outros            | 29                       |
| Total                  | 71                       |

Fonte: Elaborado pela pesquisadora com dados do sítio eletrônico do Cade

Nota-se que, à exceção da classificação “outros”, os setores com maior número de concentrações analisadas pelo Cade foram: o químico, o de telecomunicações e o financeiro.

Destaca-se que o Cade não classificou, seja em edital, em parecer ou voto, nenhum dos mercados relevantes ou setores envolvidos nas operações ora analisadas, seja com aplicação de remédios em Atos de Concentração, como mercados digitais ou mercado de plataforma digital.

Esses são definidos como “entidades que atuam online e que atendem simultaneamente pelo menos dois grupos diferentes de usuários, permitindo interações entre eles que podem beneficiar tanto esses usuários quanto a plataforma em si” (OCDE, 2019a, p. 20).<sup>37</sup>

No entanto, na publicação “Mercados de Plataformas Digitais”, o Cade (2021) referiu-se a dois Atos de Concentração como casos de plataformas digitais para além dos setores e de mercados relevantes envolvidos. Foram eles: os Atos de Concentração nº 08700.004431/2017-16 (Requerentes: Itaú Unibanco S/A. e XP Investimentos S/A) e nº 08700.000627/2020-37 (Requerentes: Grupo SBF S.A. e Nike do Brasil Comércio e Participações Ltda.).

Considera-se importante a referência aos casos de mercados de plataforma para melhor entender a atuação do Cade na aplicação de remédios nesses mercados e identificar pontos a serem melhorados em perspectivas futuras.

Em geral, a classificação dos setores econômicos nos Atos de Concentração é essencial para se compreender quais setores estão passando por maior concentração e onde há maior aplicação de remédios antitruste. Nesse sentido, o uso da classificação CNAE permitiu uma análise mais abrangente, mostrando os setores mais impactados.

Embora haja uma diversidade significativa entre as seções e as divisões analisadas, alguns setores, como indústria de transformação, comércio e reparação de veículos automotores, além de atividades financeiras, se sobressaíram entre os mais frequentemente envolvidos em operações que requerem aplicação de remédios.

Essa análise possibilita uma visão mais clara das tendências de concentração nos diversos setores da economia, evidenciando a importância de maior atenção a ser dada a esses mercados. Também é necessária uma atenção especial a mercados de plataformas digitais, que ainda carecem de mais reconhecimento formal nos processos analisados.

---

<sup>37</sup> No original: *This report focuses on online entities that serve at least two different sets of users simultaneously, bringing them together and enabling interactions between them that can benefit the users as well as the platform itself. The two-sided or, in some cases multi-sided, nature of these entities has much to do with both the benefits they bring and the degree of difficulty of the policy challenges they present. Therefore, in this report, a requisite condition for qualifying as a “platform” is serving two or more distinct sets of users who interact in at least one direction through the service* (OCDE, 2019, p. 20).

#### 2.2.2.4 Escopo geográfico do Ato de Concentração (transnacional ou nacional)

Os últimos 30 anos foram marcados pela proliferação de sistemas de defesa da concorrência em todo o mundo (Whish; Bailey, 2012, p. 812). Esse fato, além do contexto de avanço da globalização, levou ao aumento dos Atos de Concentração multijurisdicionais ou transnacionais (Webber, 2015).<sup>38</sup> Trata-se daqueles Atos notificados ou que podem ser analisados por mais de uma jurisdição concorrencial (OCDE, 2021) e que podem produzir efeitos econômicos em mais de um país (Burnier Silveira, 2011).

Por mais que todos os princípios e diretrizes relacionados a remédios de Atos de Concentração também se apliquem aos casos transnacionais (ICN, 2016, p. 19),<sup>39</sup> situações dessa natureza demandam minuciosa atenção, já que a aplicação unilateral do direito concorrencial em Atos de Concentração transnacionais pode gerar significativas desvantagens e aumento de custos, tanto para a autoridade, quanto para os entes privados (Carvalho; Burnier da Silveira, 2013).

Para mapear a melhor forma de avaliar os Atos de Concentração transnacionais, tanto a doutrina, quanto os organismos internacionais têm discutido os respectivos desafios e possíveis soluções para a matéria.

Entre os muitos desafios, estão: primeiro, a multiplicidade de jurisdições que, muitas vezes, implica a aplicação de remédios que impactarão outras jurisdições. Geralmente, isso significa negociar remédios em conjunto com outras autoridades, o que pode demandar coordenação, no sentido de alinhar o tempo das aprovações ou da imposição de remédios.

Nessa perspectiva, a ICN explica a importância do alinhamento em relação ao *timing* da operação:

A cooperação internacional é voluntária e as autoridades de concorrência têm total discricção para determinar a extensão da cooperação durante todo o processo de revisão. Se as autoridades de concorrência decidirem envolver-se em uma cooperação extensiva, incluindo sobre remédios, elas, juntamente com as partes envolvidas na fusão, devem esforçar-se para alinhar o cronograma dos respectivos procedimentos de remédios. Quando o cronograma das discussões sobre remédios não está alinhado, os remédios impostos têm um risco maior de divergência e incompatibilidade (ICN, 2016, p. 6).<sup>40</sup>

<sup>38</sup> “O fenômeno da globalização promoveu uma onda de fusões e aquisições internacionais”. No original: *The phenomenon of globalization has fostered a wave of M&A internationally* (Araújo et al, 2018, p. 178).

<sup>39</sup> No original: *The key factors for designing an effective remedy and the considerations relating to the nature and scope of a remedy described above also apply to multijurisdictional reviews and there are likely to be benefits from discussing remedy choice and design with other reviewing authorities.* (ICN, 2016, p. 19).

<sup>40</sup> No original: *International cooperation is voluntary and competition authorities have full discretion to determine the extent of cooperation throughout the review process. If competition authorities decide to engage in extensive cooperation, including on remedies, they, together with merging parties, should strive to align the timing of respective remedy procedures. When the timing of remedy discussions is not aligned, the remedies imposed have a greater risk of divergence and incompatibility.* (ICN, 2016, p. 6).

Relativamente à cooperação, organismos como a OCDE e a ICN, além de autores, afirmam que ela pode ser uma peça fundamental para tratar problemas no âmbito de fusões transnacionais. Para a ICN, alguns aspectos que podem ser discutidos entre as autoridades são: (i) estrutura e conteúdo do remédio; (ii) critérios específicos para o comprador; (iii) necessidade de se exigir um único comprador; (iv) viabilidade dos negócios desinvestidos; (v) duração dos períodos de desinvestimento e dos serviços transitórios; (vi) uso de trustes; (vii) riscos na implementação dos remédios. Esses aspectos podem resultar em remédios negociados de forma coordenada ou de forma separada (ICN, 2016, p. 19).

Mas para autores como Harkrider e O'Mara (2023), mesmo que exista um alto nível de cooperação internacional, é possível que o caso enfrente dificuldades, pois

[...] as partes podem enfrentar opiniões divergentes das jurisdições avaliadoras sobre os efeitos competitivos da fusão e a eficácia de qualquer pacote de remédios proposto. As jurisdições avaliadoras que seguem as melhores práticas para remédios tentarão adaptar os remédios ao dano, mas o que é suficiente para substituir ou preservar a concorrência perdida na visão de uma jurisdição avaliadora pode diferir significativamente da de outra. Nesses casos, é importante que as partes reconheçam as diferenças factuais e posicionais entre as jurisdições ao considerar se um pacote de remédios oferecido aborda as preocupações com a concorrência (Harkrider; O'Mara, 2023, p. 9-10).<sup>41</sup>

Assim, pode-se dizer que, além da instrução dos Atos de Concentração transnacionais – os quais já implicam desafios, como coordenação de prazos de instrução, publicação de decisões e trocas de informações entre autoridades –, a necessidade de remédios transnacionais torna o processo ainda mais complexo.

Remédios transnacionais demandam, além de todos os aspectos relacionados à respectiva aplicação padrão, coordenação de prazos e de ativos que serão determinados ao desinvestimento por cada autoridade de defesa da concorrência, alinhamento em relação ao monitoramento e cumprimento dos remédios, que pode ser necessária a execução em outra jurisdição. Entre outros desafios, esses fatores justificam especial atenção e estudo dos casos transnacionais, devido à complexidade e desafios adicionais que apresentam. Longo e confuso

Em adição, fusões transnacionais também envolvem desafios relacionados ao *enforcement* da decisão, em razão da dificuldade de garantir a efetividade do que foi decidido (Oliveira, 2018). Isso, principalmente se os ativos das empresas estiverem localizados em

---

<sup>41</sup>No original: *Even if there is a high level of inter-jurisdictional cooperation, the parties may face divergent views from reviewing jurisdictions on the competitive effects of the merger and the effectiveness of any proposed remedies package. Reviewing jurisdictions following best practices for remedies will attempt to tailor the remedies to the harm, but what is sufficient to replace or preserve lost competition in the views of one reviewing jurisdiction can differ significantly from another. In those cases, it is important that the parties acknowledge differences in the factual and positional differences across jurisdictions when considering whether an offered remedies package addresses competition concerns.* (Harkrider; O'Mara, 2023, p. 9-10).

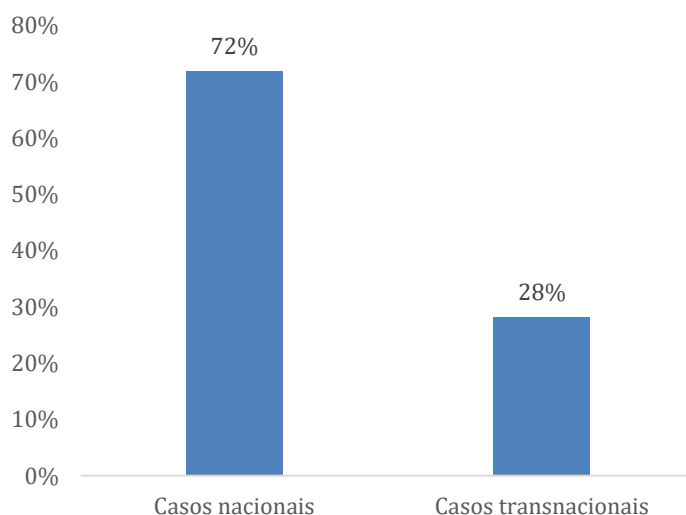
territórios diferentes daquele da autoridade que proferiu a decisão. Nesse caso, a decisão tomada por uma autoridade pode vir a se tornar apenas uma ameaça de sanção legal (Carvalho; Burnier da Silveira, 2013).

Além disso, havendo aprovação condicional, é possível que os remédios acordados ou impostos pelas autoridades sejam contraditórios entre si ou, ainda, que as decisões finais sejam contraditórias (Budzinski, 2014).

Ainda se entende que é relevante saber quais casos transnacionais demandaram o uso da cooperação internacional. Justamente por se tratar de casos mais complexos e por exigirem instrução mais cuidadosa no desenho dos remédios, é possível a utilização da cooperação internacional com outras autoridades de defesa da concorrência. Trata-se de um mecanismo de suavização dos problemas gerados pela pluralidade de competências de análise de atos de concentração transnacionais, e para alinhar os remédios a serem aplicados, além de fortalecer o vínculo entre as autoridades que cooperam (Maiolino, 2020, p. 74).

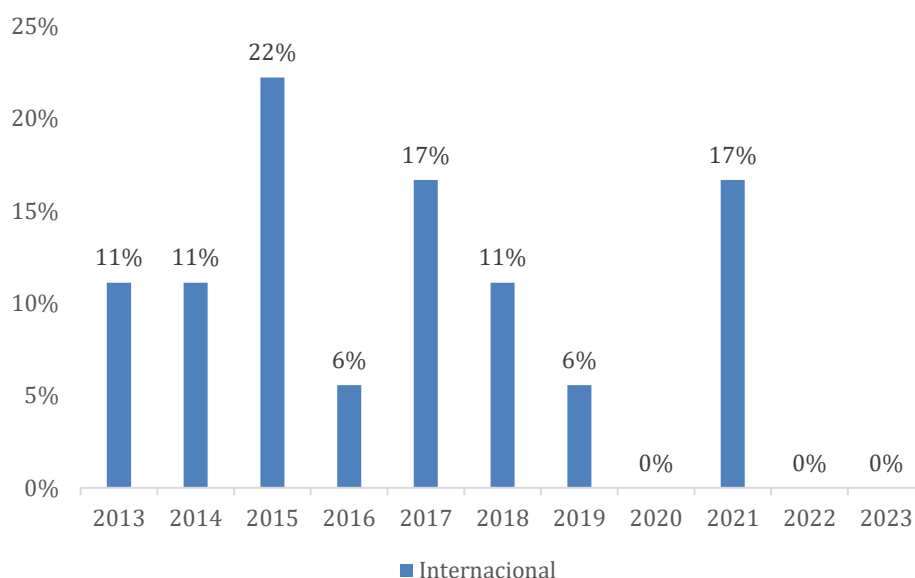
Nos 64 casos de aplicação de remédios pelo Cade levantados neste estudo, 18 eram transnacionais, o que representa 28% do total, como demonstrado no gráfico 6.

**Gráfico 6 – Tipo da operação (casos transnacionais ou nacionais)**



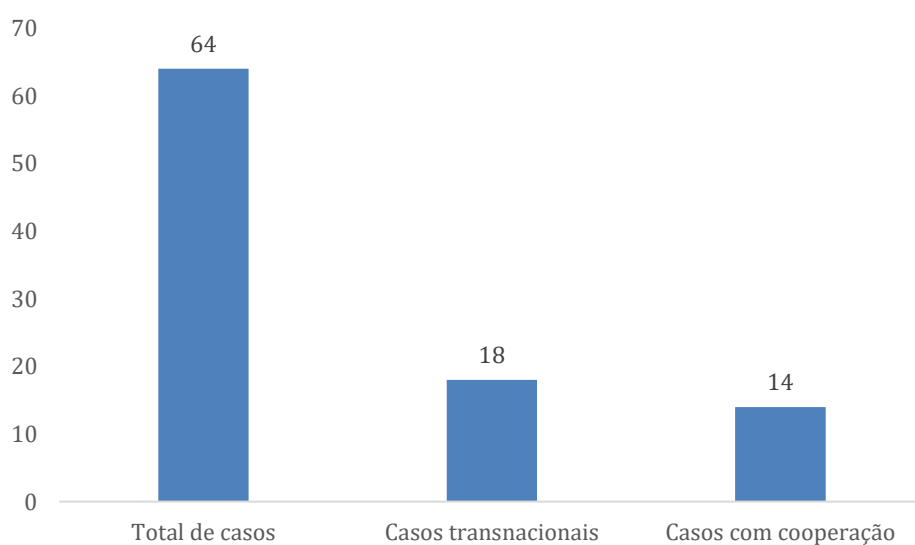
Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

A globalização tem contribuído para integração de mercados e a tendência é que o número de operações transnacionais aumente. Nos Acordos de Concentração analisados neste trabalho, os números descritos no gráfico 7 demonstram a evolução da distribuição dos 18 casos transnacionais ao longo do período estudado.

**Gráfico 7 –Casos transnacionais por ano**

Fonte: Elaborado pela pesquisadora com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Em relação à cooperação internacional, ao menos nos autos dos Atos de Concentração com aplicação de remédios que são operações transnacionais, há registro de que houve cooperação com outras autoridades de defesa da concorrência em 77% do total de casos transnacionais, conforme mostra o gráfico 8.

**Gráfico 8 – Número de casos com cooperação internacional**

Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

A análise dos 64 casos de aplicação de remédios pelo Cade, os quais incluem 28% operações transnacionais, torna evidente a relevância crescente dos Atos de Concentração que transcendem fronteiras nacionais. Por sua complexidade, na maioria das vezes, a eficácia dos remédios impostos a essas operações exige cooperação internacional, não só para se vencerem os desafios, como para diminuir seus custos.

Ainda que não tenham tido casos de remédios transnacionais analisados pelo Cade em 2020, 2022 e 2023, a série histórica de operações transnacionais com aplicação de remédios ao longo do tempo destaca a importância da cooperação internacional entre autoridades de defesa da concorrência. Dos 18 casos transnacionais, 14 deles, ou seja, 77%, envolveram algum grau de cooperação com outras autoridades de defesa da concorrência. Esse exemplo justifica o argumento acima, de que a cooperação é importante para uma solução eficaz de operações transnacionais. Basta, para tanto, a referência à complexidade do respectivo contexto e à necessidade de maior conhecimento das autoridades defensoras da livre concorrência em suas análises.

A cooperação foi destacada, inclusive, nos seguintes votos ao longo dos anos, como pode ser verificado nos Atos de Concentração: nº 08700.009882/2012-35 (Requerentes: Munksjö AB e Ahlstrom Corporation); nº 08700.006437/2012-13 (Requerentes: WP Roaming III S.à.r.l Syniverse Holdings, Inc.); nº 08700.006567/2015-07 (Requerentes: Ball Corporation e Rexam PLC); nº 08700.005937/2016-61 (Requerentes: The Dow Chemical Company e E.I. Du Pont de Nemours and Company); nº 08700.001390/2017-14 (Requerentes: AT&T Inc. e Time Warner Inc.); nº 08700.001097/2017-49 (Requerentes: Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company) e nº 08700.004494/2018-53 (Requerentes: The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc.).

Essa cooperação é crucial para alinhar procedimentos, prazos e critérios de aplicação de remédios, evitando divergências e incompatibilidades que podem comprometer a eficácia das medidas adotadas. Ao que os dados indicam, o Cade está alinhado com as melhores práticas internacionais, no tocante à cooperação em sede de remédios, ainda que caibam melhoras.

#### *2.2.2.5 Existência de Terceiro Interessado*

O terceiro interessado em Atos de Concentração é uma parte que, embora não diretamente envolvida na operação, importa-se com as possíveis consequências do negócio, haja vista poder ser afetado por ela. Sua participação “oportuniza a vocalização de contrapontos, esclarecimentos e opiniões complementares, antagônicas ou diversas à narrativa de mercado e ao racional jurídico-econômico apresentado pelas partes”. Em síntese, sua participação pode

apresentar elementos apropriados à situação no período de instrução do processo, contribuindo para que a autoridade forme seu juízo de valor de forma mais completa (Oliveira; Misale, 2017, p. 213, 214).

Em geral, esse terceiro se habilita no processo com o objetivo de se opor à operação e, nesse sentido, normalmente pleiteia a imposição de condicionantes à sua aprovação ou até pleiteia mesmo sua reprovação (Oliveira; Misale, 2017, p. 216). Ele pode interpor recurso administrativo da decisão de aprovação do Ato de Concentração pela Superintendência-Geral, nos termos do art. 121, II, do Regimento Interno do Cade (RICADE)<sup>42</sup> – como nos Atos de Concentração: nº 08700.006723/2015-21 (Requerentes: TV SBT Canal 4 de São Paulo, Rádio e Televisão Record S.A. e TV Ômega Ltda.); nº 08700.000627/2020-37 (Requerentes: Grupo SBF S.A e Nike do Brasil Comércio e Participações Ltda.); nº 08700.007309/2021-88 (Requerentes: Bunge Alimentos S.A., Cervejaria Petrópolis S.A. e Cervejaria Petrópolis do Centro Oeste Ltda.); nº 08700.006512/2021-37 (Requerente: Ream Participações S.A. e Petróleo Brasileiro S.A.) e nº 08700.009574/2022-81 (Requerentes: TV SBT Canal 4 de São Paulo S.A., Rádio e Televisão Record S.A., TV Ômega Ltda., e Simba Content – Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda.).

Além de comprovarem nexos causais em relação ao objeto da operação e o interesse afetado, os terceiros também devem respeitar o critério temporal. Para isso, devem habilitar seu pedido como intervenientes no prazo de 15 (quinze) dias, contados da publicação do edital do Ato de Concentração, nos termos do art. 118<sup>43</sup> do RICADE. Mesmo sem ser aceito o pedido, nada impede o Cade de ouvir terceiros durante a instrução processual, na qualidade de *amicus curiae*, por exemplo, mas sem prerrogativas específicas (Oliveira; Misale, 2017, p. 218-229).

Exemplo disso é o que ocorreu no Ato de Concentração nº 08700.004940/2022-14 (Requerentes Companhia Ultragaz S.A., Bahiana Distribuidora de Gás Ltda., Supergasbras Energia Ltda. e Minasgás S.A. Indústria e Comércio), no qual as empresas Fetramico (Federação Nacional dos Trabalhadores no Comércio de Minério e Derivados de Petróleo), Linkgas e Copa Energia ingressaram com pedido de terceiro interessado, mas somente a Copa Energia se habilitou e pôde apresentar recurso como tal. Isso demonstra que o mero pedido de ingresso como terceiro interessado não implica sua aceitação pelo Cade.

---

<sup>42</sup>Art. 121. Concluídas as instruções complementares no âmbito da Superintendência-Geral, esta: [...] II - oferecerá impugnação perante o Tribunal, caso entenda que o ato deva ser rejeitado, aprovado com restrições, aprovado mediante acordo em controle de concentrações, ou que não existam elementos conclusivos quanto aos seus efeitos no mercado. (Cade, 2021).

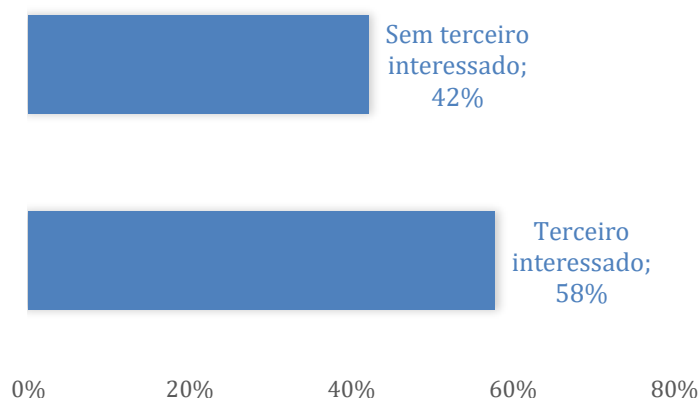
<sup>43</sup>Art. 118. O pedido de intervenção de terceiro interessado cujos interesses possam ser afetados pelo ato de concentração econômica deverá ser apresentado no prazo de 15 (quinze) dias da publicação do edital previsto no parágrafo único do art. 111, e será analisado nos termos do art. 43. (Cade, 2021).

Ao mesmo tempo, é possível que empresas que não se habilitaram como terceiras interessadas atuem de forma ativa ao longo da instrução dos casos. Por exemplo: no Ato de Concentração nº 08700.004348/2022-12 (Requerentes: Grepar Participações e Petróleo Brasileiro S.A.), houve pedido de habilitação de terceiros interessados, formulado à Superintendência-Geral do Cade, que indeferiu todos os pedidos apresentados. As empresas, no entanto, impuseram recursos à aprovação sem restrições do Ato de Concentração, mesmo sem estarem habilitadas, fazendo com que o caso fosse avocado pelo Tribunal e levando a Conselheira-Relatora Lenisa Prado a ouvir suas razões, ainda que intempestivamente.

Ante o exposto, é interessante avaliar como foi a participação de terceiros interessados no âmbito de casos com aplicação de remédios, haja vista a diversidade de perspectivas que eles podem oferecer sobre as operações analisadas pelo Cade. Além disso, importa saber se há espaço para ampliação desse tipo de participação qualificada em casos futuros, bem como verificar o tipo de participação que vêm tendo ao longo dos anos, se apenas apresentam informações durante a instrução ou apresentam recursos ao Tribunal do Cade.

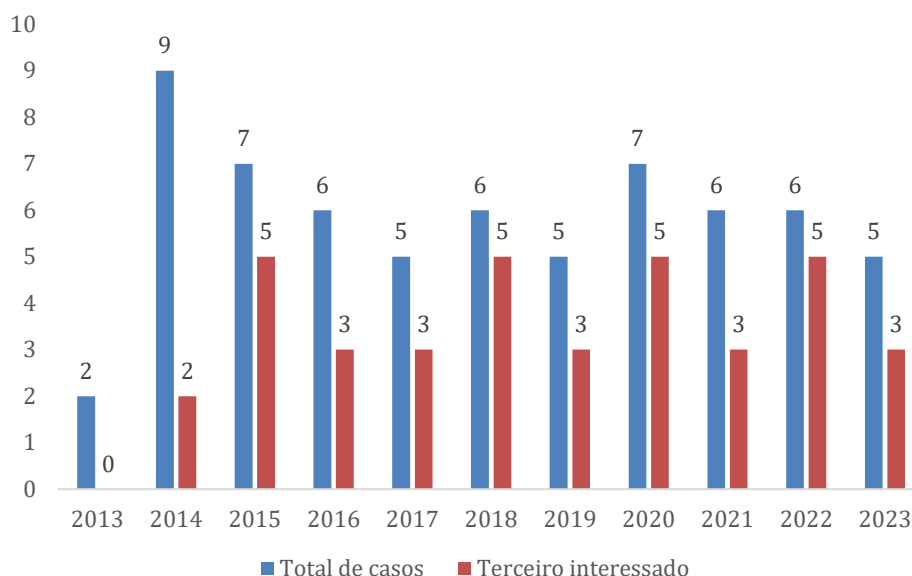
Sob o recorte metodológico da presente pesquisa, foi possível identificar que 37 casos com aplicação de remédios contaram com a habilitação de terceiros interessados, o que representa 58% do total de Atos de Concentração com aplicação de remédios. O gráfico 9, a seguir, mostra essa comparação.

**Gráfico 9 – Habilitação de terceiros interessados (total)**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade.

Por sua vez, o gráfico 10 mostra a evolução da habilitação de terceiros interessados em casos com aplicação de remédios de 2013 a 2022.

**Gráfico 10 – Habilitação de terceiros interessados (por ano)**

Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Em relação aos recursos, apenas em sete casos, já mencionados, houve interposição de por terceiros interessados, o que representa 19% desses casos.

O cenário acima mostra que há espaço para fomento da participação qualificada do terceiro interessado, já que esse instituto pode ser “um instrumento interessante e promissor para a autoridade no sentido de maior clareza e completude de sua decisão” (Oliveira; Misale, 2017, p. 229), o que poderia contribuir para proteção da concorrência. Além disso, tendo em vista a quantidade de casos ordinários aprovados sem restrição, é possível que esse número fosse maior se houvesse maior participação de terceiros interessados.

#### *2.2.2.6 Tipo de problema concorrencial identificado*

Foram pesquisados problemas concorrenciais verificados nos votos proferidos no âmbito dos atos de concentração. Foi necessário realizar o levantamento dos riscos concorrenciais de cada ato de concentração para ser possível correlacioná-los com os remédios concorrenciais aplicados aos casos. Isso, para entender como foi a análise do Cade para aplicação de remédios e se esse órgão tem aplicado os remédios mais indicados para os problemas concorrenciais identificados.

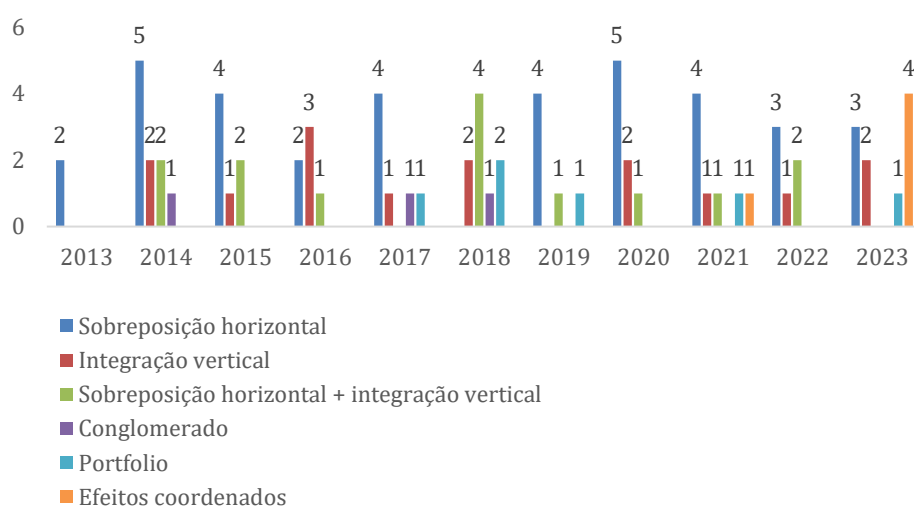
Nesse levantamento, fez-se uso das categorias e dos efeitos concorrenciais usualmente mais apontadas nos votos do Cade, sendo eles: sobreposição horizontal, integração vertical,

sobreposição horizontal de forma conjunta com a integração vertical, conglomerado, efeitos coordenados e aumento ou reforço do poder de portfólio.

Essas categorias foram identificadas ao menos uma vez nos 64 casos objeto de análise e cada caso pôde contar com mais de um risco concorrencial identificado. Um caso pode, por exemplo, conter sobreposição horizontal e efeitos relacionados a conglomerado, e cada um desses efeitos terá sido contabilizado.

A seguir, no gráfico 11, a demonstração dos problemas concorrenciais que foram identificados nos casos enfocados.

**Gráfico 11 – Riscos concorrenciais por ato de concentração**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Com base nos pressupostos da doutrina e dos estudos referidos, quanto à sobreposição horizontal ser o efeito concorrencial mais identificado, assim como esperado em números absolutos, percebe-se um número superior de sobreposições horizontais e integrações verticais no material pesquisado, seja de forma independente, seja de forma conjugada. Já a partir de 2017, verifica-se uma maior diversidade nos problemas concorrenciais identificados, a exemplo do efeito conglomerado e portfólio. Isso pode significar que o Tribunal do Cade, com o amadurecimento institucional, refinou suas análises ou, alternativamente, que os casos com aplicação de remédios tenham sido mais diversificados.

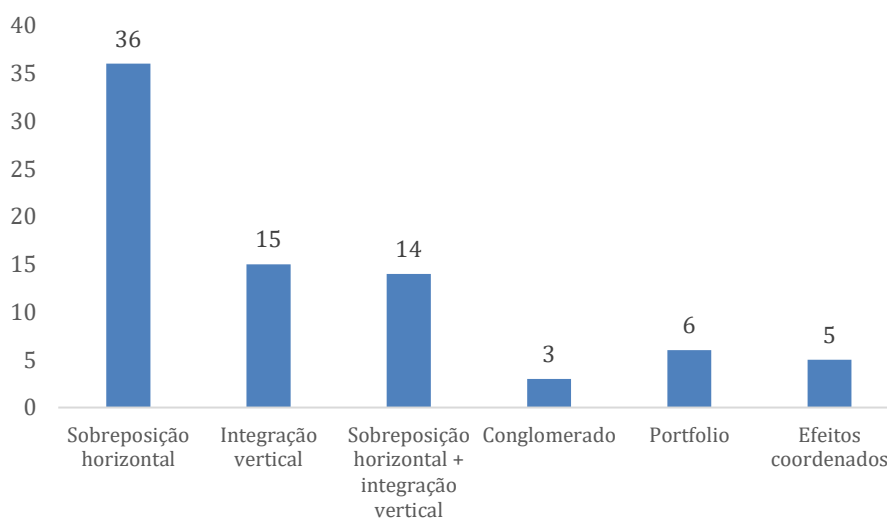
Ainda como indicado na literatura consultada, a identificação de alguns tipos de efeitos, como os conglomerados, não seria realizada de forma única por caso, o que se confirmou. Nos exemplos analisados, eles foram identificados de forma conjunta, com integração vertical e sobreposição horizontal no Ato de Concentração nº 08700.010688/2013-83 (Requerentes: JBS S/A, Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda., Forte Empreendimentos e Participações

Ltda.); com sobreposição horizontal no Ato de Concentração nº 08700.004860/2016-11 (Requerentes: BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e CETIP S.A. - Mercados Organizados) e com sobreposição horizontal, integração vertical e poder de portfólio no Ato de Concentração nº 08700.001097/2017-49 (Requerentes: Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company).

O mesmo ocorre com os efeitos coordenados, que só passaram a ser detalhados nos votos a partir de 2017, com o Ato de Concentração 08700.005937/2016-61 (Requerentes: The Dow Chemical Company e E.I. Du Pont de Nemours and Company) e outras cinco vezes, ao longo dos anos, com os Atos de Concentração: nº 08700.001097/2017-49 (Requerentes: Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company); nº 08700.008483/2016-81 (Requerentes: Weg Equipamentos Elétricos S.A. e TGM Indústria e Comércio de Turbinas e Transmissões Ltda); nº 08700.004494/2018-53 (Requerentes: The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc.); nº 08700.000149/2021-46 (Requerentes: Localiza Rent a Car S.A. e Companhia de Locação das Américas) e nº 08700.001128/2023-18 (Requerentes: Lactalis do Brasil – Comércio, Importação e Exportação de Laticínios Ltda., Dairy Partners Americas Brasil Ltda. e Dairy Partners Americas Nordeste – Produtos Alimentícios Ltda.).

O levantamento global dos problemas concorrenciais identificados no âmbito da análise do ato de concentração, especificamente para imposição de remédios, encontra-se configurado no gráfico 12.

**Gráfico 12 – Riscos concorrenciais no total**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Conclui-se que, embora a maioria das operações não apresente prejuízos à concorrência, os casos que ensejam a aplicação de remédios trazem preocupações relacionadas aos efeitos

concorrenciais, conforme os riscos identificados e elencados no gráfico acima. A análise dos votos do Cade revelou que a sobreposição horizontal é o problema concorrencial mais frequentemente identificado, seguido da integração vertical. Observou-se também uma maior diversidade nos problemas concorrenciais a partir de 2017, indicando um possível refinamento nas análises do Cade ou, alternativamente, a crescente complexidade dos casos submetidos à sua apreciação. É possível, ainda, que essas duas hipóteses ocorram de forma concomitante.

#### *2.2.2.7 Comparação entre efeitos concorrenciais e remédios aplicados*

Como visto, operações de fusões, de aquisições e outros casos de concentração econômica não são prejudiciais em sua maioria, mas uma parte das fusões pode trazer prejuízos para a concorrência. Visando a identificar esse aspecto, foi feito um levantamento dos problemas concorrenciais que os remédios buscaram solucionar, como sobreposição horizontal e integração vertical, para comparar com o tipo de remédio aplicado aos casos analisados. Além disso, foi feito levantamento dos tipos de remédios aplicados pelo Cade ao longo dos anos, com prevalência dos remédios comportamentais.

O cruzamento desses dados auxilia compreender se o aumento do uso de remédios comportamentais pelo Cade se deu em razão de alterações dos efeitos concorrenciais identificados nas operações. É um procedimento importante para confirmar a aderência da sistemática do Cade às melhores práticas internacionais, já que, como referido, a ICN (2016, p. 9) e a OCDE (2005, p. 1) reconhecem que autoridades da concorrência têm preferência por remédios estruturais, entre elas, a Comissão Europeia e o DOJ. Inclusive, as diretrizes do próprio Cade, em seu Guia de Remédios, expressa como primeira diretriz a preferência por remédios estruturais (Cade, 2018a, p. 15). Ele passou a aplicar mais remédios comportamentais a partir de 2016, restando verificar se houve ou não justificativa ou motivação para tal.

A propósito dessa preferência, soluções estruturais são usualmente usadas em operações de concentração horizontal e de sobreposição horizontal. Pfeiffer (2015, p. 154) explica que a concentração horizontal – aquela entre agentes econômicos “que desempenham uma mesma atividade” – tem potencial para desencadear problemas maiores à concorrência, já que empresas concorrentes entre si deixam de competir. Por isso, tal tipo de concentração exige mais atenção dos órgãos de defesa da concorrência e é mais passível de restrições parciais ou totais.

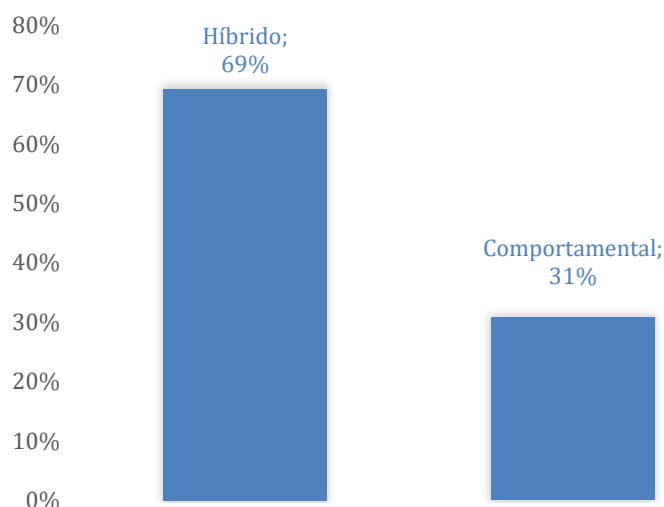
Já integrações verticais tradicionalmente são associadas a aplicação de remédios comportamentais (Cabral, 2014, p. 56).

No levantamento feito nessa perspectiva, a contabilização do número de sobreposições horizontais e integrações verticais se deu pelo número de Atos de Concentração. Isso quer dizer

que, mesmo que um caso apresente múltiplas sobreposições, foi contabilizada apenas uma para fins de levantamento. Porém, se uma operação teve sobreposição horizontal e integração vertical, ambas foram contabilizadas. A adoção desse critério permite visualizar um cenário mais preciso. O Cade e a doutrina majoritária não fazem levantamento de números absolutos.

Dos remédios antitruste aplicados pelo Cade em operações conjunta de sobreposição horizontal e integração vertical, 69% foram híbridos e 31%, comportamentais (gráfico 13).

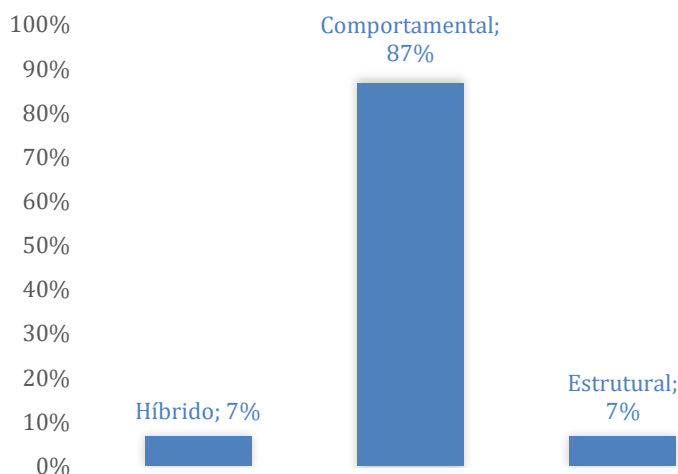
**Gráfico 13– Tipo de remédio aplicado para casos de sobreposição horizontal e integração vertical**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Especificamente em situações de integração vertical, houve tanto solução estrutural quanto comportamental, de forma isolada e de forma conjunta, conforme Gráfico 14.

**Gráfico 14 – Tipo de remédio aplicado para casos de integração vertical**

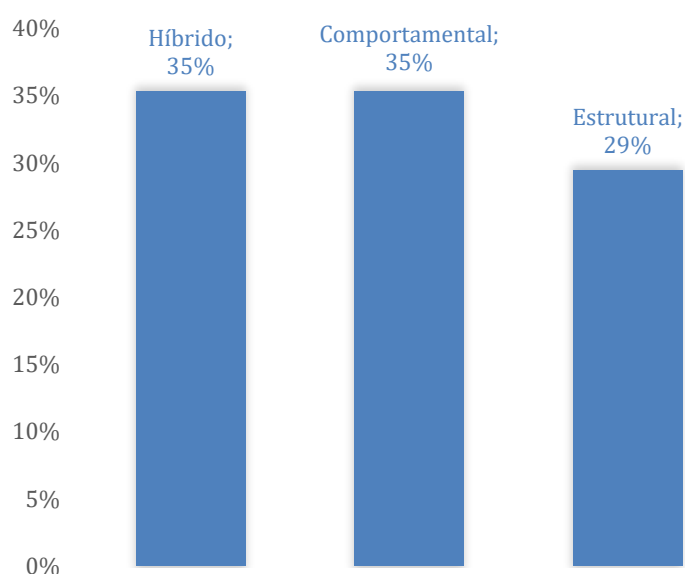


Fonte: Elaborado pela pesquisadora com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

O primeiro ponto a destacar é que, nos casos de integração vertical, há predominância de remédios comportamentais, com apenas um único caso de remédio estrutural, o Ato de Concentração nº 08700.000827/2020-90 (Requerentes: Copagaz S.A., Itaúsa S.A., Nacional Gás Ltda., Fogás Ltda. e Liquigás S.A. (Petrobrás S.A.)), e um único caso de solução híbrida, o Ato de Concentração nº 08700.001390/2017-14 (Requerentes: AT&T Inc. e Time Warner Inc.).

Isso mostra que, nesse ponto, o Cade, de certo modo, agiu de acordo com a doutrina, posto que integrações verticais se relacionam mais com remédios comportamentais. Porém, em operações com sobreposição horizontal, há uma divisão similar entre a quantidade de remédios estruturais, comportamentais e modalidade híbrida. O gráfico 15 ilustra essa divisão.

**Gráfico 15 – Tipo de remédio aplicado para casos de sobreposição horizontal**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora com dados obtidos no site eletrônico do Cade

Ao correlacionar o remédio adotado com o tipo de problema concorrencial, qual seja, a sobreposição horizontal, assim como nos casos de problemas concorrenciais híbridos, nota-se que a adoção de remédios estruturais pode estar sendo subutilizada. É que entre os 64 casos analisados no período, 34 apresentaram sobreposição horizontal. Entre esses 34, em 35% deles, não houve uso de remédios estruturais, nem mesmo de forma conjugada aos remédios comportamentais. Conclui-se, assim, que o problema concorrencial não justifica o aumento do uso de remédios comportamentais.

Por fim, nos casos de sobreposição horizontal, observa-se um descompasso entre a atuação do Cade e o apontado pela literatura antitruste, o que demonstra necessidade de ajustes na aplicação de remédios.

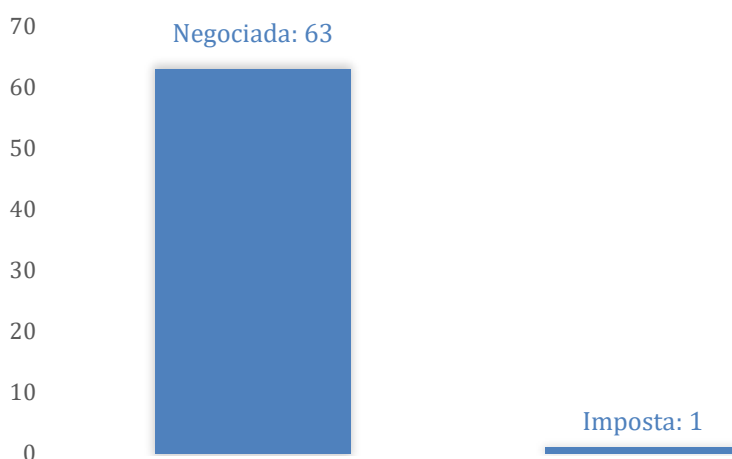
### 2.2.2.8 Forma de aplicação de remédios (negociados ou impostos unilateralmente)

Tokuzumi (2019, p. 99) destaca que a assimetria de informações entre a autoridade antitruste e os agentes econômicos é um desafio a ser superado na formulação de um remédio antitruste. Isso porque os agentes econômicos têm um conhecimento mais aprofundado do que o das autoridades de defesa da concorrência, sobre o mercado relevante onde operam. É importante, assim, que as partes possam propor e sugerir os termos do ACC e que eles possam ser negociados.

Um levantamento relacionado à forma de aplicação dos remédios permite avaliar a flexibilidade da abordagem regulatória do Cade na aplicação de remédios e seu nível de intervenção na economia. Além disso, esse levantamento pode fornecer informações sobre a capacidade do Cade de lidar com a assimetria de informações, utilizando o conhecimento especializado dos agentes econômicos para formular remédios eficazes.

Nesse sentido, se os dados mostrarem que a maioria dos remédios é negociado, é possível inferir que o órgão valoriza a cooperação e o diálogo com agentes econômicos, o que pode resultar em soluções mais adequadas para os efeitos concorrenciais previstos em cada Ato de Concentração. Por sua vez, se a maioria dos remédios for imposta, fica claro um maior nível de intervenção estatal e pode sinalizar desafios na dinâmica de aplicação de remédios do Cade, haja vista o menor uso da colaboração e do diálogo na formulação dos ACCs. No gráfico 16, visualiza-se o cenário da forma de aplicação de remédios.

**Gráfico 16 – Forma de aplicação de remédios (imposta ou negociada)**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora com dados obtidos no site eletrônico do Cade

Dos 64 Atos de Concentração com aplicação de remédio antitruste analisados, em apenas um, representando 1,6% do total, a aplicação foi imposta unilateralmente. Trata-se do

Ato de Concentração nº 08700.004957/2013-72 (Requerentes: Bayer S.A. e Monsanto do Brasil Ltda.). Grande parte do ACC foi negociado, tendo sido aprovado com a restrição de que nenhuma cláusula que possibilitasse o exercício de influência externa da Monsanto sobre a Bayer permanecesse no contrato.

Soluções como essa são indicativas da clara postura negocial do Cade e de sua preferência por um caminho de convergência no desenho de remédios, assim como tendência para manutenção de uma abordagem cooperativa e mais flexível na aplicação de remédios e menos intervencionista. Trata-se de uma medida positiva, uma vez que tal abordagem facilita a superação de assimetrias de informação entre o Cade e os agentes econômicos, além de assegurar que os remédios sejam mais ajustados às especificidades de cada mercado.

#### 2.2.2.9 *Cooperação com agências reguladoras*

A Lei nº 12.529/2011 prevê formas de cooperação com outros órgãos nos termos dos seguintes dispositivos: art. 9º, VIII<sup>44</sup> e XVII, §3º<sup>45</sup>, art. 10, XI<sup>46</sup>, art. 13, XIII<sup>47</sup>. Além disso, a Lei nº 13.848/2019, Lei Geral das Agências Reguladoras, que se aplica às agências reguladoras federais<sup>48</sup>, contém dispositivos com previsões mais contundentes em relação à possibilidade de cooperação entre Cade e agências reguladoras.

Em vista disso, buscou-se compreender a extensão da cooperação para com as agências, haja vista ela ter o condão de auxiliar o desenho de remédios nos mercados regulados, por meio de dados setoriais e do aproveitamento da *expertise* de órgãos especializados.

No levantamento realizado nesse sentido, foram analisados os votos e os pareceres de todas as operações objeto da pesquisa, categorizando-se a cooperação nos seguintes termos: (i)

<sup>44</sup> Art. 9º, VIII - requisitar dos órgãos e entidades da administração pública federal e requerer às autoridades dos Estados, Municípios, do Distrito Federal e dos Territórios as medidas necessárias ao cumprimento desta Lei;

<sup>45</sup> Art. 9º, § 3º As autoridades federais, os diretores de autarquia, fundação, empresa pública e sociedade de economia mista federais e agências reguladoras são obrigados a prestar, sob pena de responsabilidade, toda a assistência e colaboração que lhes for solicitada pelo Cade, inclusive elaborando pareceres técnicos sobre as matérias de sua competência.

<sup>46</sup> Art. 10. Compete ao Presidente do Tribunal: (...) XI - firmar contratos e convênios com órgãos ou entidades nacionais e submeter, previamente, ao Ministro de Estado da Justiça os que devam ser celebrados com organismos estrangeiros ou internacionais;

<sup>47</sup> Art. 13. Compete à Superintendência-Geral: (...) XIII - orientar os órgãos e entidades da administração pública quanto à adoção de medidas necessárias ao cumprimento desta Lei;

<sup>48</sup> São consideradas agências reguladoras para fins da lei: (i) a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel); (ii) a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP); (iii) a Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel); (iv) a Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa); (v) a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS); (vi) a Agência Nacional de Águas (ANA); (vii) a Agência Nacional de Transportes Aquaviários (Antaq); (viii) a Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT); (ix) a Agência Nacional do Cinema (Ancine); (x) a Agência Nacional de Aviação Civil (Anac); e (xi) a Agência Nacional de Mineração (ANM).

mera menção à agência reguladora; (ii) menção às normas setoriais das agências; (iii) uso de dados setoriais; (iv) consideração ao posicionamento das agências, medido com base na menção a seu posicionamento quanto à matéria ou ao caso concreto, com envio de ofícios com solicitação de informações e compartilhamento da decisão tomada pelo Cade.

No levantamento feito, em 29 casos,<sup>49</sup> 45% do total, o Cade teve algum tipo de interação, de uma mera menção a uma cooperação mais intensa, como explicitado no quadro 5.

#### **Quadro 5 – Número de cooperação com agências reguladoras**

| AGÊNCIAS     | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Total |
|--------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| ANEEL        | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| ANP          | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 2    | 0    | 3    | 2    | 7     |
| ANATEL       | 0    | 0    | 3    | 1    | 1    | 0    | 1    | 0    | 0    | 1    | 1    | 8     |
| ANVISA       | 0    | 1    | 1    | 1    | 0    | 1    | 2    | 2    | 1    | 0    | 0    | 9     |
| ANS          | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    | 1    | 1    | 0    | 0    | 3     |
| ANA          | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| ANTAQ        | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    | 0    | 1    | 0    | 3     |
| ANTT         | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    | 1    | 3     |
| ANCINE       | 0    | 0    | 0    | 1    | 1    | 0    | 1    | 0    | 0    | 0    | 1    | 4     |
| ANAC         | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 1     |
| ANM          | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| <b>Total</b> | 0    | 1    | 6    | 3    | 3    | 1    | 5    | 6    | 2    | 6    | 5    | 38    |

Fonte: Elaborado pela pesquisadora com base nos votos e nos pareceres do Cade.

Pelo quadro acima, percebe-se que não houve nenhum tipo de interação com a ANM, com a ANA e com a ANEEL, enquanto as agências com maior número de interação foram a ANVISA, a ANATEL e a ANP, respectivamente.

Em relação ao grau de interação e de cooperação, as manifestações do Cade, em votos e em pareceres, 29 casos mencionam alguma agência reguladora, 24 casos citam as normas e 22 fazem uso de dados setoriais, respectivamente. Por fim, 20 operações levaram em consideração o posicionamento das agências, com referência ao posicionamento da agência reguladora, envio de ofícios, realização de reunião ou envio da decisão final do Tribunal. Essas informações estão sintetizadas no quadro 6, a seguir:

<sup>49</sup> Foi excluído do levantamento o Ato de Concentração nº 08700.004860/2016-11 (Requerentes: BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e CETIP S.A. - Mercados Organizados), porque apesar de mencionar 3 agências reguladoras, as menções dizem respeito a casos passados, sem ligação direta com a operação atual ou envolvimento das agências no caso em apreço.

### Quadro 6 - Resumo do tratamento dos dados

| <b>Critério</b> | <b>Menção à agência</b> | <b>Menção às normas</b> | <b>Uso de dados</b> | <b>Consideração ao posicionamento/cooperação</b> |
|-----------------|-------------------------|-------------------------|---------------------|--------------------------------------------------|
| Total           | 29                      | 24                      | 22                  | 20                                               |

Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com base nos votos e nos pareceres do Cade

Ressalta-se que agências foram referidas em conjunto nos seguintes Atos de Concentração: nº 08700.005719/2014-65 (Requerentes Rumo Logística Operadora Multimodal S.A. e ALL - América Latina Logística S.A.), ANTAQ e ANTT; nº 08700.000 827/2020-90 (Requerentes Copagaz S.A., Itaúsa S.A., Nacional Gás Ltda., Fogás Ltda. e Liquigás S.A./Petrobrás S.A.), ANP e ANTAQ; nº 08700.006723/2015-21 (Requerentes TV SBT Canal 4 de São Paulo, Rádio e Televisão Record S.A. e TV Ômega Ltda); nº 08700. 001390/2017-14 (Requerentes AT&T Inc. e Time Warner Inc.); nº 08700.004494/2018-53 (Requerentes The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc.) e nº 08700.009574/2022-81 (Requerentes TV SBT Canal 4 de São Paulo S.A. (SBT), Rádio e Televisão Record S.A. (Record), TV Ômega Ltda (RedeTV), e Simba Content – Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda), ANATEL e ANCINE. Especificamente, no citado Ato de Concentração nº 08700.001390/2017-14 (Requerentes: AT&T Inc. e Time Warner Inc.), a ANCINE e a ANATEL se manifestaram em conjunto, em nota técnica única sobre o caso.

Em conclusão, a análise da cooperação entre o Cade e as agências reguladoras evidenciou que, embora exista uma base normativa robusta para fomentar essa interação, sua efetivação ocorre de forma heterogênea entre os diferentes órgãos. O órgão antitruste interage mais com agências como Anvisa, Anatel e ANP, enquanto outras, como ANM, ANA e ANEEL, apresentaram ausência de interação durante o período estudado, o que pode indicar os mercados regulados com mais operações sendo analisadas.

Os dados coletados revelam que a cooperação tem se materializado principalmente na forma de menções às agências, citações às normas setoriais, uso de dados especializados e consideração do posicionamento das agências, ainda que em proporções variadas. Esses mecanismos de interação são essenciais para o aprimoramento da análise de atos de concentração, contribuindo para decisões mais informadas e alinhadas às especificidades dos mercados regulados.

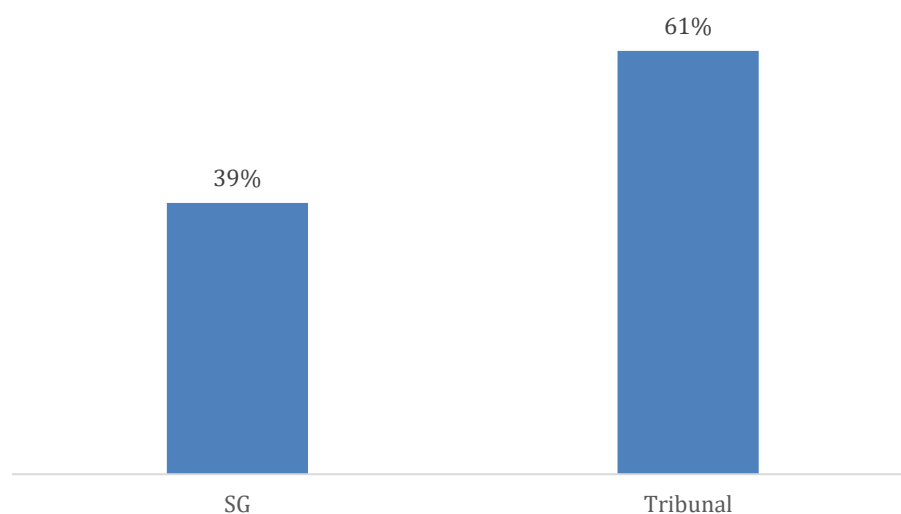
#### 2.2.2.10 Instância de início das negociações

O RICADE, em seu art. 165, prevê que as requerentes das operações podem negociar os termos do ACC, desde o momento da notificação da operação até 30 dias após sua

impugnação pela Superintendência-Geral, ou seja, ele pode ser negociado e proposto tanto para essa quanto para o Tribunal do Cade. Essa possibilidade é importante, por ser natural esperar que os remédios sejam discutidos no Tribunal do Cade, em vez de o serem na Superintendência-Geral, cuja competência é a instrução dos Atos de Concentração. Se um caso for muito complexo e demandar uma instrução mais detalhada, pode ser que a Superintendência-Geral não tenha tempo hábil para conduzir discussões quanto à aplicação de remédios. Alternativamente, também é possível que as empresas do Ato de Concentração optem por esperar o posicionamento da Superintendência-Geral antes de iniciar a discussão sobre remédios, deixando essa etapa para o Tribunal do Cade.

De acordo com o levantamento realizado nesta pesquisa, 39% dos remédios tiveram o início de suas negociações durante o trâmite na Superintendência-Geral, e os 61% restantes foram negociados diretamente com o Tribunal, como se pode visualizar no gráfico 17.

**Gráfico 17 – Instância de início das negociações (Tribunal do Cade ou SG)**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Em 61% dos casos analisados, os dados revelam a clara tendência de que a maioria das negociações sobre remédios antitruste ocorre no Tribunal do Cade, fato que pode ser atribuído a fatores estruturais e também práticos da organização do trabalho dos órgãos do Cade.

Nesse sentido, primeiramente, isso pode refletir a necessidade de discussões que se perpetuam ao longo do tempo no âmbito de um Ato de Concentração, o que muitas vezes pode concorrer com a fase de instrução, de responsabilidade da Superintendência-Geral. Esse órgão lida com prazos rigorosos e com um grande volume de casos ordinários, o que, em tese, implica

menor disponibilidade de tempo para se engajar na discussão de remédios. Em contrapartida, o Tribunal tem função deliberativa e maior flexibilidade para se aprofundar nas discussões.

No geral e pontualmente, o esperado da discussão de remédios pela Superintendência-Geral é que haja alinhamento com o Tribunal, que recebe o caso com menor prazo para julgamento e que, de todo modo, é responsável por revisitar o que foi discutido naquela. Além disso, é possível que, em alguns casos a Superintendência opte por não discutir remédios em razão do tempo que restaria ao Tribunal para analisar não só a instrução do caso, mas também os remédios debatidos. Inclusive, isso pode implicar ainda menos tempo de análise para o Tribunal, quando comparado com o tempo que o caso fica na Superintendência-Geral. Essa divisão de responsabilidades parece ser uma resposta eficaz às respectivas limitações temporais, além de possibilitar uma abordagem mais meticulosa e deliberada pelo Tribunal.

Outro ponto relevante passível de verificação é o prazo em que um Ato de Concentração tramita na Superintendência-Geral e no Tribunal, comparativamente ao tempo em que remédios são discutidos diretamente com o Tribunal. Um levantamento poderia ser feito para identificar correlações entre a duração de tramitação do processo na Superintendência-Geral e no Tribunal do Cade, para propiciar uma divisão temporal mais proporcional às respectivas tarefas.

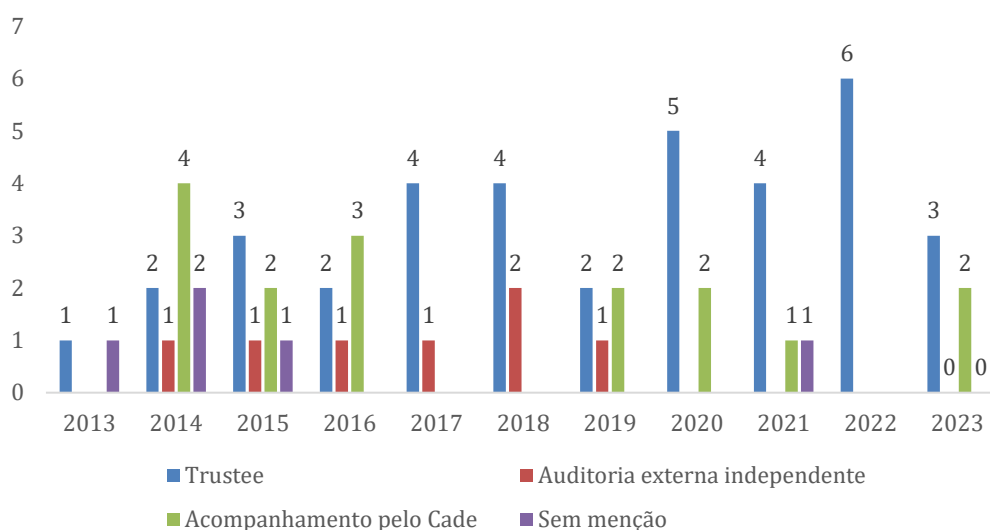
#### 2.2.2.11 Monitoramento

Foi visto que o monitoramento é uma etapa essencial da aplicação de remédios e que sua execução é fundamental para a conclusão satisfatória dessa aplicação. Como dito, essa etapa pode ser conduzida diretamente pelo Cade ou por terceiros: auditorias externas ou *trustees*.

Como este estudo se refere à aplicação de remédios e como o questionamento inicial é sobre os fatores que definem a aplicação deles pelo órgão antitruste, não é possível excluir a análise dessa etapa, sob o risco de se desenvolver uma compreensão incompleta de como o Cade desempenha essa função. A análise é fundamental para a resposta àquele questionamento.

Nesse contexto, averiguam-se: a evolução do uso de *trustee* e da auditoria externa como mecanismo de monitoramento dos remédios; as vezes em que se previu o acompanhamento do remédio pelo Cade de forma autônoma e situações sem previsão do tipo no âmbito do ACC ou do voto público. No gráfico 18, uma representação numérica dessas ocorrências.

#### **Gráfico 18 – Forma de monitoramento**



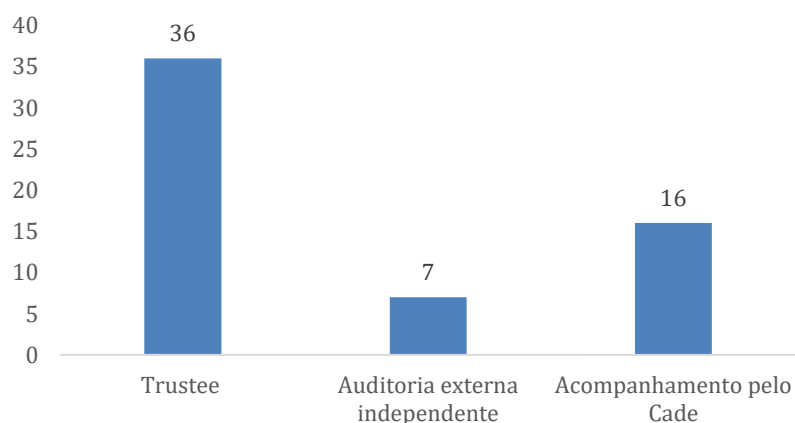
Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

O gráfico permite observar que, no início do levantamento, houve um percentual maior de casos com acompanhamento do Cade e de auditoria externa, com um gradual crescimento do uso de *trustees* pelo Cade ao longo dos anos, principalmente a partir de 2017. Culminou com seu uso exclusivo em todos os casos em 2022.

Sobre o tema, é válido comparar dados em relação ao regime anterior à Lei nº 12.529/2011. Para o período de 1994 a 2013, na vigência da Lei nº 8.884/94, Patrícia Semensato Cabral (2014) constatou que não houve utilização de *trustees* pelo Cade, mas tão somente uso de auditoria externa em 23% dos casos em que foram aplicados remédios.

O crescimento gradual do uso dessa figura fez com que, em números absolutos e percentuais, tornou marcante a diferença entre o seu uso, a previsão de auditoria independente e o acompanhamento solo pelo Cade. É o que mostra o gráfico 19.

**Gráfico 19 – Total de *trustees*, auditoria externa e acompanhamento pelo Cade**

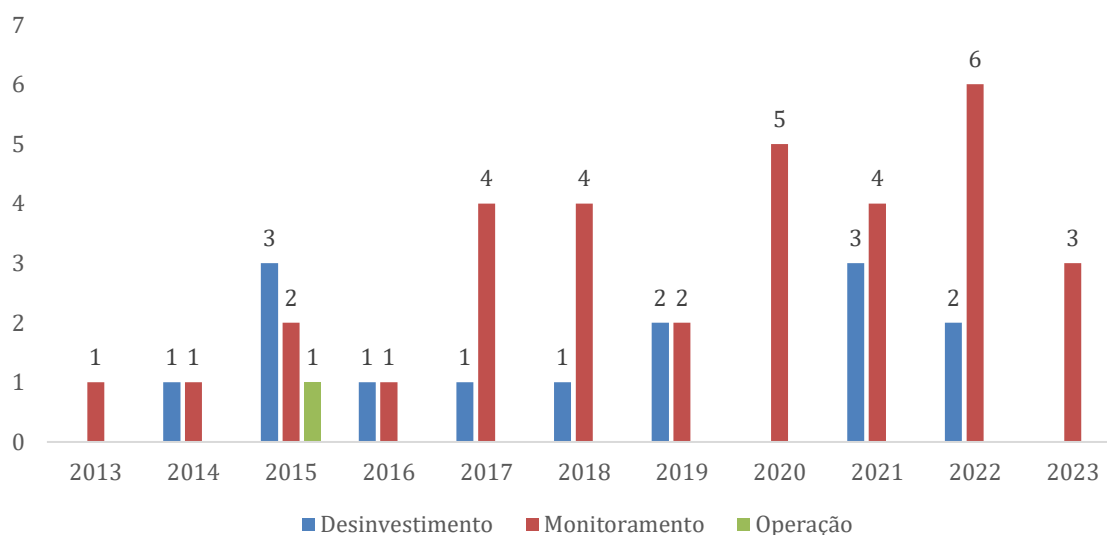


Fonte: Elaborado pela pesquisadora com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade.

Pelo total exposto, o uso de *trustees* ocorreu em 36 casos de aplicação de remédios, o que importa 56% do número global contra apenas 7 usos de autoria externa, ou 11% do total. Por fim, houve 16 operações cujo acompanhamento foi feito pelo Cade, representando em 25%. Os dados mostram, assim, clara preferência da autoridade antitruste pelo uso de *trustee*.

Sendo o *trustee* a forma de monitoramento mais utilizada, foi necessário detalhar as categorias dessa figura em relação a suas atribuições, quais sejam: de monitoramento, de desinvestimento e de operação, com as diferenças (já citadas), respectivamente: pode acompanhar tanto a aplicação de remédios estruturais quanto dos comportamentais; atua quando as partes falham na tentativa de vender o pacote de ativos a ser desinvestido, sendo usado em remédios estruturais; responde pelo gerenciamento diário do negócio a ser desinvestido, sendo também adotado em remédios estruturais. Vale destacar novamente que o Cade (2018) tem como diretriz a preferência por *trustees* de monitoramento. Sendo assim, o levantamento também pode comprovar se essa diretriz tem sido seguida pela autarquia. No gráfico 20, encontram-se especificados os tipos de *trustee* mais utilizados e a evolução de sua adoção com o passar dos anos.

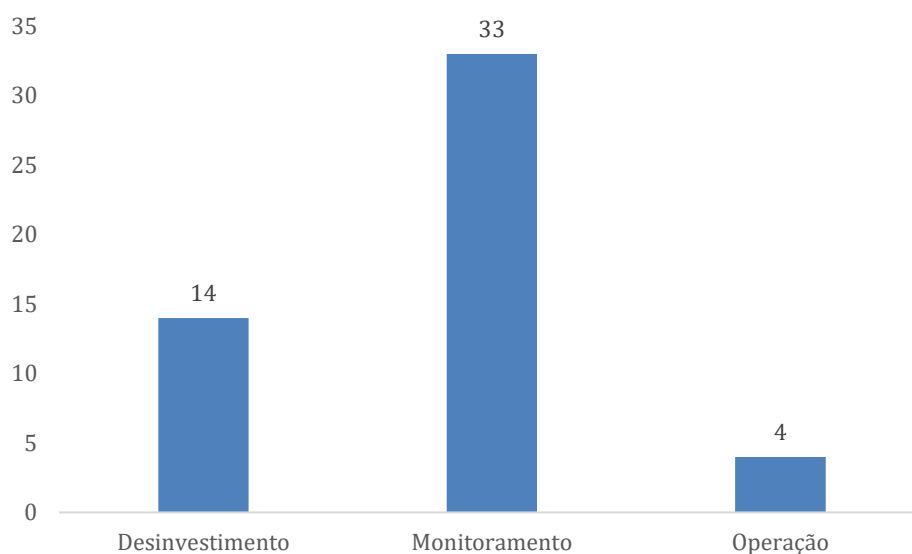
**Gráfico 20 – Tipo de *trustee* por casos que adotaram esse mecanismo de monitoramento**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Dos 36 casos de adoção de *trustee*, muitos previram mais de um tipo de *trustee*, chegando-se à utilização de até três tipos simultaneamente. O gráfico 21 encontra-se a distribuição dos *trustees* por tipo.

**Gráfico 21 – Tipos de *trustee* para monitoramento**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade.

Os dados mostram a clara preferência pelo uso do *trustee* de monitoramento, o que vai de encontro à diretriz do Cade, mostrando que a autarquia tem atuado de acordo com o Guia de Remédios (Cade, 2018a).

Além disso, existem outras explicações para maior uso do *trustee* de monitoramento. É que o de desinvestimento e o de operação são usados em remédios estruturais. Tendo em vista que a maior parte dos remédios identificados foi comportamental, é natural que o tipo de *trustee* também reflita o cenário do tipo de remédio que vem sendo aplicado pelo Cade.

Esses dados evidenciam uma clara evolução no monitoramento de remédios pela autarquia, com tendência crescente para adoção de *trustees* em detrimento de auditorias externas ou de monitoramento direto pela autarquia.

#### 2.2.2.12 Arbitragem

Arbitragem é um meio alternativo de resolução de controvérsias, na qual uma ou mais pessoas, designadas em uma convenção privada, tomam decisões com base nesse acordo, sem a intervenção do Estado. As decisões tomadas por meio da arbitragem têm a mesma eficácia de uma sentença judicial e são utilizadas para solucionar conflitos relativos a direitos patrimoniais disponíveis (Carmona, 2004, p. 51). Apesar de, inicialmente, parecerem assuntos distintos e conflitantes, a arbitragem pode ser usada em controvérsias envolvendo direito concorrencial.

Sobre o assunto, Brum de Magalhães Júnior (2018) explica a possibilidade do seu uso em termos de controle de estruturas:

[...] em sede de controle de estruturas, a arbitragem torna-se uma ferramenta para dar efetividade às decisões da autoridade antitruste e desestimular práticas anticompetitiva que possam ser geradas pela concentração. O árbitro, neste contexto,

serve como um auxiliar das autoridades de concorrência na aplicação coletiva do Direito concorrencial, cabendo a ele um papel de fazer serem cumpridos os termos dos acordos e compromissos firmados pelas empresas com a autoridade antitruste, evitando, assim, prejuízos à ordem econômica. (Magalhães Júnior, 2018, p. 142).

Para que isso ocorra, é preciso incluir a previsão da arbitragem (aqui entendida como cláusula arbitral) no ACC. Sobre isso, o Comitê de Concorrência da OCDE (2011, p. 15) elaborou um estudo, associando arbitragem à concorrência, no qual aponta que a utilização de cláusulas arbitrais parece não ter espaço na aplicação de remédios estruturais. Porém, elas são possíveis em outros casos de remédios em Atos de Concentração e podem trazer vantagens significativas. Em outro estudo, a OCDE (2015) reforça a constatação acima, ao explicar que o uso da arbitragem em remédios comportamentais se mostrou útil em determinadas jurisdições para aliviar os custos do monitoramento.

Para remédios comportamentais, que exigem um esforço contínuo de monitoramento, o uso de cláusulas arbitrais tem se mostrado útil em certas jurisdições para aliviar o custo de monitoramento da implementação. Quando surge uma disputa sobre a implementação do remédio, o painel de arbitragem tem o poder de conceder à parte prejudicada remédios de direito privado, enquanto a autoridade mantém o poder de impor sanções, como multas. A possibilidade de recorrer à arbitragem oferece a todos os beneficiários potenciais um incentivo para garantir a implementação precisa dos remédios pela entidade fusionada. Isso pode ser potencialmente mais eficaz do que qualquer atividade de monitoramento pela autoridade de concorrência. (OCDE, 2015, p. 11).<sup>50</sup>

Por esses benefícios, em dado momento, o Cade chegou a estimular o debate sobre o uso da arbitragem em Atos de Concentração em eventos científicos, em 2017.<sup>51</sup> Apesar dos benefícios relacionados a seu uso, a pesquisa mostrou que a primeira previsão do procedimento de arbitragem ocorreu somente em 2014 e, no ano seguinte, ela foi aplicada em um único caso; houve aumento de casos com essa previsão em 2017. Assim, em um primeiro momento, seria esperado o aumento do uso da arbitragem nos casos que se seguiram.

Esse tema foi destacado em votos proferidos pelo Tribunal: o primeiro voto nesse sentido foi o proferido no Ato de Concentração nº 08700.000344/2014-47 (Requerentes: Bromisa Indústria e Comercial Ltda. e ICL Brasil Ltda.), também o primeiro caso registrado de uso da arbitragem. O Conselheiro Paulo Burnier da Silveira, em voto vogal proferido no Ato de Concentração nº 08700.001390/2017-14, discorreu sobre o instituto da arbitragem. Explicou

<sup>50</sup> No original: *For behavioural remedies, which require an on-going monitoring effort, the use of arbitration clauses has proved useful in certain jurisdictions to alleviate the cost of monitoring the implementation. When a dispute on the implementation of the remedy arises, the arbitration panel is empowered to grant the aggrieved party private law remedies, while the authority maintains the power to impose sanctions such as fines. The possibility to resort to arbitration offers all potential beneficiaries an incentive to ensure the accurate implementation of the remedies by the merged entity. This could potentially be more effective than any monitoring activity by the competition authority.* (OCDE, 2015, p. 11).

<sup>51</sup> Cade debate arbitragem em seminário. Cade, 04 ago. 2017. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/noticias>. Acesso em: 13.06.2024.

que, nos primeiros casos de sua previsão com aplicação de remédios, em 2014 e 2015, o Tribunal se preocupou em fazer uso desse mecanismo de forma técnica:

Analizando a evolução da jurisprudência, é possível perceber que o Conselho tem cada vez mais se preocupado em fazer o uso da arbitragem de maneira técnica, sem descaracterizar a essência do instituto enquanto mecanismo heterocompositivo de resolução de conflitos cujo regime jurídico encontra-se estabelecido na Lei nº 9.307/1996. Enquanto nos primeiros dois casos (ILC Brasil/Vale Fertilizantes e ALL/Rumo), o Cade previu a arbitragem como mecanismos de resolução de controvérsias entre concorrentes que seria de apoio a uma decisão da autoridade antitruste, no ACC firmado no caso Bovespa/Cetip pela primeira vez outorgou-se poderes suficientemente amplos para uma decisão arbitral com caráter definitivo e irrecorrível. No caso em análise, essa essência do instituto consagrada no Direito Privado é mais uma vez respeitada. Nos termos das cláusulas 6.1 e seguintes do ACC (SEI nº 0398711), poderá ser submetido à arbitragem qualquer litígio havido entre programadoras e prestadoras de SeAC que verse sobre condições de contratação. Assim, a princípio, o litígio levado ao juízo arbitral não necessariamente terá como causa de pedir disposição prevista no ACC, mas sim versará sobre qualquer direito patrimonial disponível, em consonância com o art. 1º da Lei nº 9.307/1996. (Burnier da Silveira, 2017, s.p.).

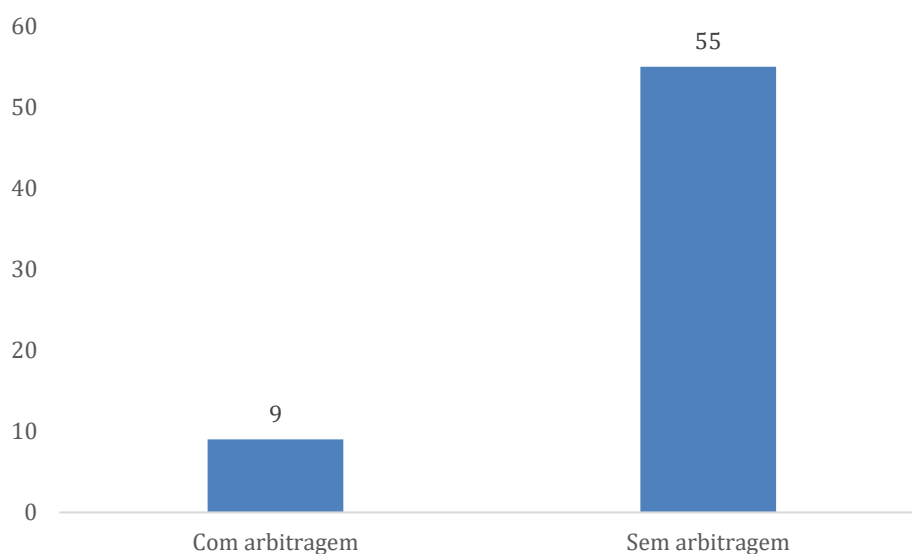
Foi pelos dados e pelo teor do voto acima mencionado que França (2018), em pesquisa realizada sobre os primeiros cinco anos de aplicação de remédios pelo Cade, no regime da Lei nº 12.529/2011, apontou o crescimento considerável do uso de previsão de procedimento arbitral em 2017, o que, naquele momento, segundo a autora, também ocorria no cenário internacional.

Essa variável é importante, pois segundo o estudo da OCDE mencionado acima, a arbitragem pode ser uma importante aliada no monitoramento de remédios comportamentais. Tendo em vista que o monitoramento desse tipo de remédio pode envolver um custo maior para autoridades concorrenciais e que o Cade faz mais uso de remédios comportamentais do que estruturais, conforme foi visto, a arbitragem pode ser um mecanismo de diminuição de custos no que se refere à aplicação de remédios antitruste.

Além disso, o levantamento vai mostrar o nível de aceitação do instituto pelo Cade e pelos agentes econômicos, possibilitando àquele a implementação de estratégias nesse sentido, caso seja esse o seu interesse.

Um dos levantamentos de dados desta pesquisa mostrou que apenas 16% dos casos de aplicação de remédios tinham previsão relacionada ao uso de arbitragem, conforme gráfico 22.

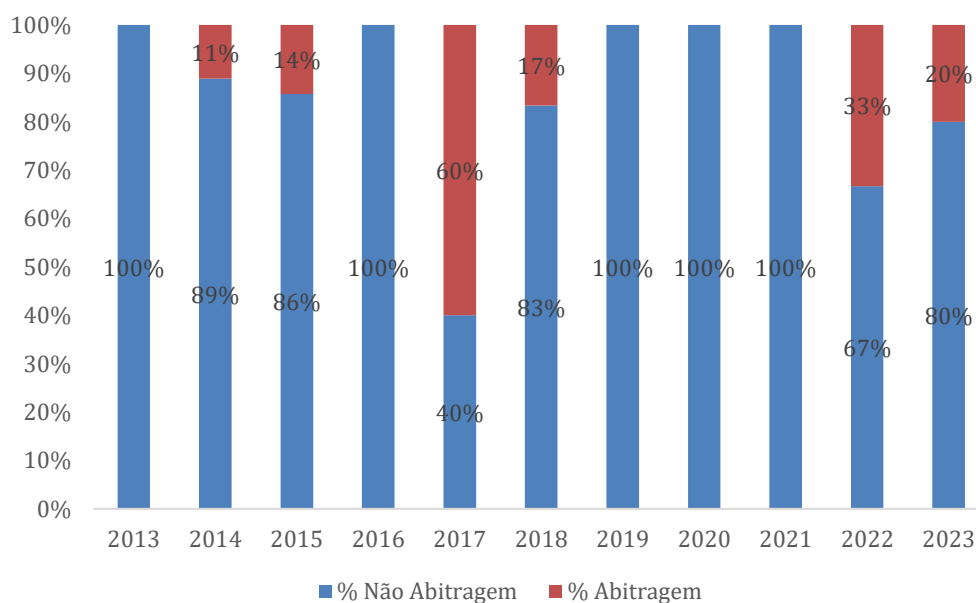
#### **Gráfico 22 – Previsão de arbitragem na aplicação de remédios**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

Os dados também demonstraram que houve uma redução do seu uso ao longo dos anos, após 2017, com breve aumento somente em 2022. O gráfico 23 representa essa dinâmica.

**Gráfico 23 – Uso de arbitragem na aplicação de remédios (por ano)**



Fonte: Elaborado pela pesquisadora com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

A análise desses resultados aponta que, apesar dos benefícios potenciais da arbitragem na aplicação de remédios antitruste, sua utilização pelo Cade tem sido relativamente modesta e inconsistente no decorrer dos anos. O aumento inicial em 2017, seguido de uma redução nos

anos subsequentes, sugere que a incorporação de cláusulas arbitrais ainda enfrenta desafios práticos e possivelmente culturais, tanto pelo Cade quanto pelos agentes econômicos.

Para que a arbitragem se torne um instrumento mais amplamente utilizado e fator de diminuição de custos de monitoramento na implementação de remédios comportamentais, é necessário um esforço contínuo de conscientização, tanto por parte do Cade quanto dos agentes econômicos, além de treinamento e de ajustes normativos que possam facilitar sua aplicação e demonstrar claramente suas vantagens no contexto da defesa da concorrência.

#### 2.2.2.13 Momento de definição do comprador

Na aplicação de remédios estruturais ou híbridos, que geralmente envolvem desinvestimento de ativos por partes das empresas requerentes do Ato de Concentração, o comprador dos bens pode ser definido em distintos momentos do processo de análise da operação e de diferentes modos. Os principais são: *fix-it first*, *upfront buyer* e pós- consumação.

De acordo com o Guia de Remédios do Cade (2018a, p. 31), no *fix-it-first*, “a definição do comprador ocorre anteriormente à aprovação da operação e o pacote de desinvestimento é definido especificamente para o referido comprador”. Isso significa que as partes identificam o possível comprador durante o processo do Ato de Concentração. Dessa forma, se o Cade aprovar a operação, não há necessidade de também aprovar o desinvestimento ou de acompanhá-lo, o que é sua principal vantagem.

A opção pela modalidade *fix-it first* geralmente é feita quando é imprescindível que a identidade do comprador seja conhecida, seja porque há poucas opções de compradores, seja porque o desinvestimento não é viável por si só, ou seja porque ele deve ter características específicas para que a compra a ser feita por ele consiga sanar os problemas da operação.

Na categoria *upfront buyer*, o Ato de Concentração só pode ser consumado após a identificação do comprador, que se dá depois da aprovação da operação (Cade, 2018a, p. 31). Essa modalidade é indicada para operações em que há incertezas quanto a encontrar um comprador adequado. Essa condição permite que o Cade conclua com a certeza necessária de que os compromissos de desinvestimento serão implementados e da sua efetividade.

Além de o Guia de Remédios do Cade (2018a, p. 33) entender que há vantagens para autarquia na adoção desse modelo, destaca também que a modalidade pode ser benéfica para as empresas envolvidas, pelo seguinte: pode acelerar o processo de desinvestimento; pode oferecer maior certeza sobre a viabilidade do desinvestimento em comparação com a abordagem tradicional de buscar um comprador para um conjunto de ativos, após a conclusão

do Ato de Concentração; pode evitar a possibilidade de uma venda determinada pelo Cade na qual as partes precisem abrir mão de um conjunto maior de ativos.

Para Attayde e Sakowski, o sistema de incentivo criado em casos com *upfront buyer* faz com que as requerentes passem a se interessar

pela celeridade do processo de desinvestimento, o que contribui para a diminuição dos riscos de deterioração e de perda do potencial competitivo dos ativos envolvidos. Além disso, há incentivos para que o pacote de investimento seja atraente, mitigando-se o risco de não haver comprador para ele (Attayde; Sakowski, 2020, p. 68).

Na categoria pós-consumação, o comprador do ativo deve ser identificado após a consumação da operação, de forma que o Ato de Concentração não depende dessa condição para ser consumado. Segundo o Guia (Cade, 2018a, p. 33-34), essa é a modalidade mais adequada em operações nas quais é possível encontrar vários compradores e quando o desinvestimento não envolve questões complicadas ou qualificações específicas. Ao mesmo tempo, porém, é a modalidade que traz maiores riscos de implementação.

O Guia apresenta o seguinte quadro 7, abaixo, que sintetiza e diferencia as informações sobre o momento de definição do comprador.

**Quadro 7 – Momento de definição do comprador**

|                            | PARTE ESTRUTURAL                                                                          |                                                                                                    |                                                                                                    |
|----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                            | <i>FIX-IT-FIRST</i>                                                                       | <i>UPFRONT BUYER</i>                                                                               | PÓS-CONSUMAÇÃO                                                                                     |
| NOTIFICAÇÃO DE OPERAÇÃO    |                                                                                           |                                                                                                    |                                                                                                    |
| DESENHO DOS REMÉDIOS       | DEFINIÇÃO DO DESINVESTIMENTO                                                              |                                                                                                    |                                                                                                    |
|                            | IDENTIFICAÇÃO DO COMPRADOR<br>(celebração de acordo<br>vinculativo com o comprador)       | DEFINIÇÃO DO DESINVESTIMENTO                                                                       | DEFINIÇÃO DO DESINVESTIMENTO                                                                       |
| SESSÃO DE JULGAMENTO       | APROVAÇÃO DA OPERAÇÃO                                                                     | APROVAÇÃO DA OPERAÇÃO                                                                              | APROVAÇÃO DA OPERAÇÃO                                                                              |
|                            | ASSINATURA DO ACC (caso necessário)                                                       | ASSINATURA DO ACC                                                                                  | ASSINATURA DO ACC                                                                                  |
| MONITORAMENTO DOS REMÉDIOS | CONSUMAÇÃO DO DESINVESTIMENTO<br>(antes ou imediatamente após<br>a aprovação da operação) | IDENTIFICAÇÃO DO COMPRADOR<br>(celebração de acordo<br>vinculativo com o comprador)<br>2 A 4 MESES | CONSUMAÇÃO DA OPERAÇÃO                                                                             |
|                            | +                                                                                         |                                                                                                    |                                                                                                    |
|                            | CONSUMAÇÃO DA OPERAÇÃO                                                                    | CONSUMAÇÃO DA OPERAÇÃO                                                                             |                                                                                                    |
|                            | EM REGRA, NÃO HÁ MONITORAMENTO<br>DO DESINVESTIMENTO                                      | CONSUMAÇÃO DO DESINVESTIMENTO                                                                      | IDENTIFICAÇÃO DO COMPRADOR<br>(celebração de acordo<br>vinculativo com o comprador)<br>3 A 6 MESES |
|                            |                                                                                           | MONITORAMENTO PÓS-DESINVESTIMENTO                                                                  | MONITORAMENTO PÓS-DESINVESTIMENTO                                                                  |
| CUMPRIMENTO DOS REMÉDIOS   | CUMPRIMENTO DO ACC                                                                        | CUMPRIMENTO DO ACC                                                                                 | CUMPRIMENTO DO ACC                                                                                 |

Fonte: Guia de Remédios Cade (2018a)

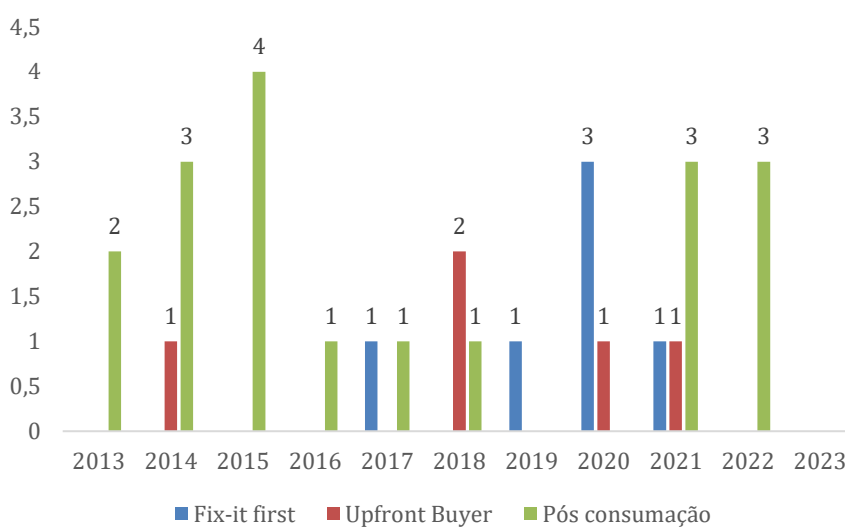
Sobre isso, o Departamento de Estudos Econômicos (DEE) do Cade explica que a opção da autarquia pela solução *upfront buyer* constitui um avanço nos remédios estruturais. Esse tipo de remédio, embora mais indicado por suas soluções definitivas, não está isento de problemas, já que as partes envolvidas em Atos de Concentração têm incentivos para se assegurar que o comprador não seja uma empresa realmente competitiva (como referido). O DEE concluiu que

ao levar em consideração uma série de riscos potenciais em um processo de desinvestimento, tais como a possibilidade de deterioração de ativos envolvidos na alienação no intervalo entre a celebração do ACC e a conclusão do processo de desinvestimento, a instituição do *up-front buyer* representa uma forma de diminuir esses riscos, pois torna mais célere o processo de desinvestimento (Cade, 2020, p. 47).

Ao que indica, essa é uma importante variável a ser considerada nesta pesquisa, pois afeta diretamente a forma como se dão os desinvestimentos no caso de aplicação de remédios estruturais ou híbridos. Consequentemente, suscita questionamentos quanto a haver risco ou não envolvido no desinvestimento. Portanto, entender quando o comprador é definido auxilia a avaliação do equilíbrio entre os benefícios da celeridade do processo, os custos para as empresas envolvidas, a intervenção estatal e os riscos de não preservar a competitividade no mercado.

O gráfico 24 apresenta o retrato da adoção do momento do comprador pelo Cade com base nos casos de Ato de Concentração com aplicação de remédios estruturais e híbridos com desinvestimento no lapso temporal da pesquisa.<sup>52</sup>

**Gráfico 24 - Momento de definição do comprador nos casos analisados**

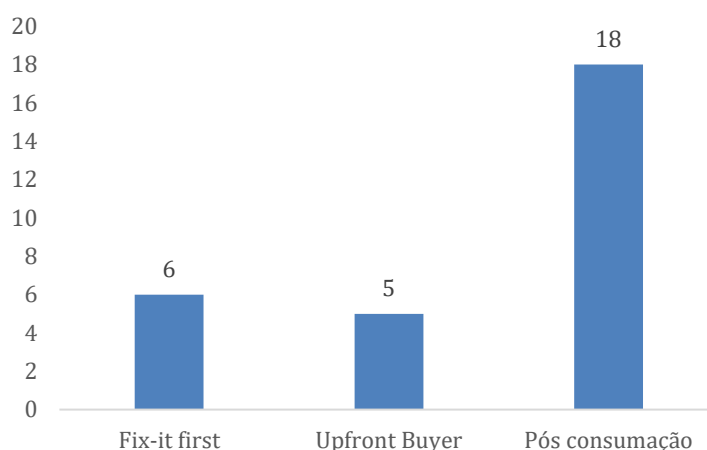


Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

O gráfico 25 traz, em números absolutos, representações da definição do comprador no modelo *fix-it first*, *upfront buyer* e pós consumação.

**Gráfico 25 – Levantamento total do momento de definição do comprador**

<sup>52</sup> Em 2017, cabe destacar que há classificação dupla para os remédios aplicados em um único ato de concentração.



Fonte: Elaborado pela pesquisadora, com dados obtidos no sítio eletrônico do Cade

A despeito das vantagens do modelo *upfront buyer* e do posicionamento que relaciona sua adoção futura pelo Cade a um avanço na aplicação de remédios, percebe-se uma grande predominância dos casos pós-consumação, com 18 casos entre os pesquisados. Do restante, somente 6 e 5 casos nas modalidades *fix-it first* e *upfront buyer*, respectivamente.

Se, por um lado, a adoção do modelo *upfront buyer* pode trazer mais segurança para a autoridade antitruste, em relação ao processo de desinvestimento, por outro, é preciso pontuar que também implica maior intervenção estatal na economia. Além disso, significa dizer que as requerentes, que podem aguardar até 330 dias para obter um posicionamento do Cade sobre um Ato de Concentração,<sup>53</sup> podem ter de esperar mais 330 dias adicionais, em razão da condicionante relacionada ao desinvestimento acordado em sede de remédios.

Tamanha espera para concretizar uma operação significa perda de sinergias e de investimentos, de forma que, seja pelo tamanho “fardo” que pode se colocar nas requerentes, seja pelo nível de intervenção estatal (que pode se justificar, a depender do caso concreto), é improvável que o Cade adote esse modelo em um número maior de casos ao longo dos anos.

#### 2.2.2.14 ACCs reanalisados

De 64 Atos de Concentração objeto de análise nesta pesquisa, apenas três foram revistos por descumprimento relacionado a obrigações específicas. São eles: Ato de Concentração nº 08700.009924/2013-19 (Requerentes: Videolar S.A., Sr. Lirio Albino Parisotto, Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras e Innova S.A. – Inova Videolar); Ato de Concentração nº 08700.010688/2013-83 (Requerentes: JBS S/A, Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos

<sup>53</sup>O § 2º do art. 88 da Lei nº 12.529/11 prevê que o controle de concentração será realizado em no máximo 240 (duzentos e quarenta) dias, podendo ser prorrogável por até 90 (noventa) dias.

Ltda., Forte Empreendimentos e Participações Ltda. – JBS Rodopa) e Ato de Concentração nº 08700.004494/2018-53 (Requerentes: The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc. – Disney). Antes de analisá-los e de entender as similaridades e diferenças entre eles, é necessário um breve relato sobre cada um.

O primeiro é o Ato de Concentração nº 08700.009924/2013-19 (Requerentes: Videolar S.A., Sr. Lirio Albino Parisotto, Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras e Innova S.A. – Inova Videolar) trata da aquisição, pela Videolar S.A e por seu acionista majoritário, Sr. Lirio Parisotto, de 100% das ações representativas do capital social e votante da Innova S.A até então de titularidade da Petróleo Brasileiro S.A. O Cade aprovou a operação em 1/10/2014, condicionando-a ao cumprimento de compromissos comportamentais estabelecidos no ACC.

Posteriormente, em 2019, o Tribunal do Cade atestou o descumprimento da cláusula 2.1 do ACC, que estabelecia o quantitativo mínimo de poliestireno (PS) a ser produzido nos três períodos iniciais de análise, nos termos do Despacho Presidência nº 128/2019. Foi determinada aplicação de multa de R\$ 9.000.000,00 (nove milhões de reais). Na validação do Despacho pelo Tribunal, esse órgão ainda determinou a remessa dos autos à Superintendência-Geral para nova instrução, a fim de apurar o atual cenário concorrencial nos mercados afetados pela operação.

Após instrução processual em 2021, a operação foi analisada novamente pelo Tribunal do Cade, que decidiu, por unanimidade, pela reprovação da aquisição de 100% das ações representativas do capital social e votante da Innova S.A., pela Videolar S.A. e por seu acionista majoritário, Sr. Lirio Parisotto, com a consequente desconstituição da operação.

Contra essa decisão, foram opostos embargos de declaração pela Petrobrás Brasileiro S.A., na condição de parte diretamente interessada, haja vista ser a alienante das participações acionárias da empresa Innova. O mesmo foi feito pela Videolar e pelo Sr. Lirio Parisotto. Foram concedidos efeitos suspensivos aos embargos de declaração, que foram julgados em plenário em 30 de junho de 2021. Nessa oportunidade, o Tribunal conheceu os embargos opostos pela Petrobrás e deu-lhes parcial provimento, atribuindo a eles efeitos infringentes. Houve, então, pedido de vista pela Conselheira Lenisa, que converteu o julgamento em diligência. Na sequência, foi apresentada proposta de ACC pela Videolar-Innova e pelo Sr. Lirio Parisotto. Após negociação, foi desenhado um novo ACC para operação, com outras obrigações comportamentais. Manteve-se a multa aplicada pelo descumprimento do ACC original.

O segundo, Ato de Concentração nº 08700.010688/2013-83, consiste na locação, pela JBS S.A., de três unidades de abates e de desossa de bovinos, localizadas em Santa Fé do Sul/SP, Cassilândia/MT e Cachoeira Alta/GO, todas de propriedade da Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda. e da Forte Empreendimentos e Participações Ltda. A operação

foi aprovada em 20/08/2014, com a exigência de aplicação de remédios comportamentais e estruturais.

Durante o prazo de cumprimento do ACC, a JBS apresentou, em 2015, pedido de revisão do ACC, com fundamento em circunstâncias excepcionais que estariam ocorrendo no mercado de abate bovino; informou sobre a impossibilidade de cumprir a obrigação assumida em 2014. No entanto, após parecer da Procuradoria Especializada junto ao Cade recomendar o indeferimento da suspensão da aplicabilidade da cláusula em discussão, a JBS apresentou, em 2016, relatório comprobatório de cumprimento das obrigações.

Posteriormente, em 2016, a JBS apresentou novo relatório de cumprimento das obrigações do ACC, mas solicitando que a cláusula contestada anteriormente fosse revista. É que as normas da Secretaria do Meio Ambiente do Governo do Estado de São Paulo proibiam o abate anual acima de 144.000 cabeças bovinas, enquanto que, pela obrigação assumida no ACC, a empresa deveria manter o nível médio de abate de bovinos em Santa Fé do Sul (SP) em 173.581 cabeças/ano. A revisão seria para alterar o nível médio de abate de bovinos para 144.000 cabeças/ano. Foi apresentada a licença de Operação da Rodopa, emitida em 19/01/2011, com validade até 19/01/2014, emitida pela Companhia Ambiental do Estado de São Paulo (CETESB), da qual consta que “a presente licença é válida para o abate de 144.000 unidades de bovinos/ano”. O caso foi então remetido ao Plenário do Cade para reanálise e eventual definição de outro remédio a ser aplicado.

Em sua análise, o Tribunal entendeu que a restrição de níveis operacionais impostos pela licença era anterior à propositura da operação, razão pela qual não se caracterizava a alegação de caso fortuito da JBS S/A. Ela tinha conhecimento da licença emitida em 19/01/2011, válida até 19/01/2014, e não apresentou essa informação ao Cade durante a análise do Ato de Concentração, notificado em 06/12/2013. Para o Tribunal, a regulação ambiental era previsível, e a JBS deu causa a essa situação, para declarar assim, o descumprimento da obrigação comportamental assumida no ACC.

Além disso, o voto do Conselheiro Relator constatou que a obrigação estrutural de alienação de marca não foi cumprida pela JBS, o que era uma das obrigações mais importantes, segundo ele. As empresas justificaram que houve proposta de comprador, mas que, por motivos alheios, não foi possível concretizar a venda. Tal justificativa não foi aceita pelo Tribunal, pois a Rodopa não apresentou alternativas de possibilidade de vendas ou de cessão a terceiros de outra marca pertencente à empresa. As empresas tão somente pleitearam a inexigibilidade da obrigação, o que não foi aceito pelo Tribunal, que também declarou essa cláusula descumprida. O mesmo se aplica à alienação das plantas que deveria ter sido feita.

Para além de tudo isso, o Tribunal constatou que a JBS não estava apresentando ao Cade as informações devidas sobre o abate de bovinos. Então, em vista das várias ocorrências, entendeu-se pelo desfazimento do Ato de Concentração, mas com modulação de efeitos em razão da condição financeira da Rodopa, que estava inativa. A devolução das plantas poderia implicar seu fechamento, o que teria impactos concorrenciais negativos. Dessa forma, as obrigações do ACC foram antecipadas e revistas para encerramento da operação, além de ser aplicada multa de R\$ 20.000 (vinte mil reais) pelo descumprimento das obrigações. No entanto, foi deixada a possibilidade de manutenção do ACC desde que todas as obrigações fossem cumpridas até uma data específica, com notificação obrigatória ao Cade.

O terceiro, Ato de Concentração número 08700.004494/2018-53, consiste na aquisição da Twenty-First Century Fox pela The Walt Disney Company, aprovada em 27/02/2019, mediante o desinvestimento do “conjunto de ativos necessários às operações da Fox Sports no Brasil relacionadas às atividades de produção e licenciamento de canais lineares básicos de esporte para TV por Assinatura no Brasil”. O ACC previa a revisão das condições de sua aprovação pelo Cade, se o desinvestimento não se concretizasse. (Cade, 2019, s.p.)

Durante o acompanhamento do ACC, ainda em 2019, a Procuradoria Federal Especializada constatou que não foi possível realizar o desinvestimento, mas que não haviam sido apresentadas informações falsas ou enganosas. Relatou que as partes envolvidas não mediram esforços para cumprir o que fora decidido pelo Cade, mas que não houve êxito, devido à inaplicabilidade do remédio imposto no atual momento do mercado, não tendo sido identificados compradores efetivos. Mas que o remédio imposto não foi aplicável no momento pelo qual o mercado passava, não tendo surgido compradores efetivos.

Em maio de 2020, no julgamento, o Tribunal decidiu rever o caso e apresentou alguns parâmetros até então não considerados: a revisão do ACC só seria possível se se constatasse que (i) o remédio estrutural ou comportamental, anteriormente estabelecido, era absolutamente inviável ou desproporcional; (ii) houvesse alternativas viáveis e proporcionais que solucionassem ou mitigassem o problema concorrencial de forma tão adequada quanto a medida definida anteriormente.

O Tribunal destacou ainda que, em 2020, ocorreu a pandemia da Covid-19, que afetou as programadoras de TV por assinatura, com também grande impacto aos canais esportivos em razão da suspensão dos jogos usualmente transmitidos. A situação da Fox-Sports, ainda mais afetada em razão da desvalorização da moeda brasileira em comparação ao dólar, fez o Tribunal entender que, em razão do cenário econômico do momento e, pelo menos, em futuro próximo,

seria inviável o desinvestimento. O remédio estrutural então foi convertido em obrigação comportamental.

A descrição dessas três situações sugere uma análise que possibilite estabelecer semelhanças e diferenças entre elas, do ponto de vista da adoção de remédios, objeto desta pesquisa. Pode-se tentar traçar parâmetros para situações futuras, visando à prevenção de aspectos que possam acarretar revisão de um Ato de Concentração.

A despeito de diferenças gerais, as operações Inova /Videolar e JBS/Rodopa são mais parecidas, enquanto a da Fox Sport/Disney se destaca. Alguns critérios mostram essas diferenças e similaridades, consideradas essenciais aos resultados, pelo modo como ocorreram.

De início, deve-se pontuar que, nos casos JBS/Rodopa e Inova/Videolar, os remédios eram comportamentais e híbridos. Mas o que deu início à discussão quanto a um possível descumprimento no caso JBS/Rodopa foi justamente o remédio comportamental. Por sua vez, no caso Fox/Disney, o remédio que necessitou ser revisto foi o estrutural, e a necessidade de revisão ocorreu, principalmente, em razão da pandemia, mesmo momento em que se buscava um comprador viável ao ativo a ser desinvestido. Assim, a primeira diferença diz respeito ao tipo de remédio – embora os estruturais também possam ensejar revisão de ACC –, confirmando-se, ou ao menos sendo um indicativo, que os comportamentais têm mais chance de levar ao descumprimento.

No caso Fox-Sport/Disney, havia previsão, no próprio ACC, de renegociação do remédio aplicado, cláusula não estava prevista nos demais. Então, relativamente à proposta de parâmetros, o primeiro parece ser a previsão de renegociação no próprio corpo do ACC.

Na operação da JBS/Rodopa, o Tribunal ressaltou a postura da empresa, que sabia da impossibilidade de cumprir o estabelecido na obrigação comportamental do ACC mesmo antes da assinatura do acordo. Já na situação da Fox Sport/Disney, as posturas de transparência, de honestidade e de disponibilidade se sobressaíram. Assim, a postura da empresa parece ser o segundo parâmetro relevante a constar do ACC.

Sobre as consequências da reanálise das operações, na da Inova e na da JBS foi constatado o descumprimento do ACC, tanto que houve aplicação de multa para ambos. Além disso, em relação à Inova, o Tribunal chegou a cogitar, nos votos, o desfazimento da operação. O cenário foi alterado somente em sede de análise de embargos de declaração, momento no qual foi aceita a negociação de novo ACC. A operação da JBS foi totalmente desfeita com a modulação dos efeitos. Já na da Disney, não foram constatados descumprimentos. O cumprimento ou não das determinações pode ser o terceiro parâmetro.

Tendo em vista que, no caso Disney, não houve qualquer tipo de postura inadequada, é possível dizer que a postura da empresa tenha impactado diretamente o resultado da análise pelo Tribunal.

Por fim, outro item a se analisar no contexto desses ACCs diz respeito ao escopo geográfico da operação. As operações da JBS/Rodopa e da Inova/Videolar eram nacionais, enquanto a da Fox Sport/ Disney era transnacional, ou seja, envolvia mais de um país. Tendo em vista a complexidade que os casos transnacionais podem impor às autoridades antitruste e os desafios que os remédios transnacionais podem apresentar, é possível imaginar que se postura da empresa fosse diversa, a decisão do Cade de rever o Ato de Concentração e reprová-lo seria mais complexa do que a reprovação de um caso nacional. Diante disso, tem-se que o escopo geográfico da operação pode ser o quarto parâmetro.

### **2.3 Resumo dos Principais Achados**

De acordo com a pesquisa empírica, que englobou situações com aplicação de remédios de 2013 a 2023, o Cade aplica remédios em uma média de 5,8 operações por ano, sendo a maioria deles comportamentais, quando comparados aos estruturais, tanto de forma individual, quanto conjugada com remédios estruturais.

Além disso, em relação ao tipo de operação, a maior parte delas é nacional (72%), mas quando são internacionais, o Cade coopera com outros países em 77% das vezes. Isso é demonstrativo da importância da cooperação internacional na instrução de casos transnacionais, que é crucial para alinhar procedimentos, prazos e critérios de aplicação de remédios e para evitar divergências e incompatibilidades que poderiam comprometer a eficácia das medidas adotadas. Como mencionado, ao que os dados indicam, o Cade está alinhado às melhores práticas internacionais, no que se refere à cooperação em termos de remédios, embora ainda se observem necessidades de aprimoramento.

No que tange a terceiro interessado, houve habilitação dessa figura em 59% dos casos, o que mostra espaço para fomento dessa participação qualificada, que pode trazer valiosas informações para instrução de casos e diminuir a assimetria da informação do Cade em relação aos mercados.

No tocante aos setores da economia relacionados aos Atos de Concentração analisados, foi possível chegar à seguinte lista geral: (i) agricultura; (ii) educação; (iii) energia; (iv) financeiro; (v) saúde; (vi) químico; (vii) segurança; (viii) telecomunicações; (xi) transporte; (x) outros. Desses, o setor químico, de telecomunicações e financeiro tiveram mais operações com aplicação de remédios pelo Cade.

Os efeitos concorrenciais mais verificados foram: sobreposição horizontal e integração vertical, seja de forma individual, seja de forma conjugada. Também foi possível identificar efeitos de portfólio e de conglomerado, além de efeitos coordenados, principalmente a partir de 2017. Isso indica um possível refinamento nas análises do Cade ou, alternativamente, uma crescente complexidade dos casos submetidos à sua apreciação.

Relativamente à comparação entre efeitos concorrenciais e o tipo de remédio aplicado, nota-se que, em casos de utilização conjunta de sobreposição horizontal com integração vertical, 69% dos remédios foram híbridos e 31% foram comportamentais. Já na integração vertical, houve tanto remédios comportamentais quanto híbridos e estruturais, com notável diferença na porcentagem: apenas um remédio híbrido e outro estrutural, alcançando 7% cada um, enquanto os demais, perfazendo 87%, foram comportamentais. Fica demonstrado que, nesse ponto e de certo modo, o Cade agiu de acordo com o que aponta a doutrina, já que remédios comportamentais se adequam mais a integrações verticais.

Já nos remédios aplicados para sobreposição horizontal, há uma equiparação entre a quantidade de remédios estruturais, comportamentais e a modalidade híbrida, com uma média de 33% para cada tipo de remédio aplicado. Esse dado mostra uma subutilização dos remédios estruturais para sobreposições horizontais, revelando que o Cade está em desvio com o que prega a literatura antitruste, havendo necessidade de ajustes nas práticas relacionadas à aplicação de remédios.

Além disso, foi possível identificar que os casos, em sua grande maioria, foram negociados, com 63% deles iniciados pelo Tribunal e o restante, na Superintendência-Geral, o que pode demonstrar que a fase de instrução de um Ato de Concentração, fase que está a cargo da Superintendência-Geral, demanda discussões longas, o que justificaria que a negociação de remédios fique sob responsabilidade do Tribunal.

Como mencionado, foi medida também a cooperação realizada com as agências reguladoras. Em 29 operações, 45%, houve ao menos algum tipo de menção às agências; 24 fizeram menção às normas reguladoras e 22 utilizaram dados setoriais. Por fim, 20 levaram em consideração o posicionamento das agências na elaboração dos votos ou dos pareceres.

Se, de um lado, não houve nenhum tipo de interação com a ANM, com a ANA e com a ANEEL, de outro, a ANVISA, a ANATEL e a ANP tiveram o maior número de interações.

Quanto ao monitoramento, os dados evidenciaram uma clara evolução do assunto, com tendência crescente à adoção de *trustees* em vez de auditorias externas ou de monitoramento direto pela autarquia. O *trustee* de monitoramento foi o mais aplicado, alinhando-se às diretrizes do Cade e refletindo o perfil predominante dos remédios comportamentais.

Em relação à arbitragem, os dados mostraram que, apesar dos benefícios potenciais da sua aplicação em casos de remédios antitruste, sua utilização pelo Cade tem sido relativamente modesta e inconsistente ao longo dos anos. O aumento inicial em 2017, seguido por uma redução nos anos subsequentes, sugere que a incorporação de cláusulas arbitrais ainda enfrenta desafios práticos e possivelmente culturais, tanto pelo Cade, quanto pelos agentes econômicos.

Adicionalmente, a pesquisa aponta que o Cade vem se utilizando do mecanismo pós-consumação, ao estabelecer o momento de definição do comprador. Mostra sua opção por soluções não intervencionistas, em comparação ao modelo *upfront buyer* e *fix-it first*.

Por fim, nos casos dos ACCs reanalisados pelo Cade no período abrangido por este estudo, nos referidos JBS/Rodopa, Inova/Videolar e Fox Sport/Disney, foi possível identificar que o fato do remédio aplicado ser comportamental pode contribuir para o seu descumprimento.

Porém, pôde-se traçar um paralelo entre as respectivas condições: o ACC da Fox Sport/Disney previa a possibilidade de sua revisão, enquanto o ACC dos demais não previa; a postura transparente das empresas Fox Sport/Disney foi diferente da postura das outras, JBS Rodopa e Inova/Videolar; as consequências na reanálise do caso, tendo em vista que não houve descumprimento declarado na operação Fox Sport/Disney, o que ocorreu nas da JBS/Rodopa e Inova/Videolar. A última similaridade diz respeito ao tipo de operação de cada caso: JBS/Rodopa e Inova/Videolar eram nacionais, enquanto o caso Fox Sport/Disney era internacional. Esses paralelos podem servir de ensinamento para melhor entender o que leva o Cade a reanalisar um Ato de Concentração, bem como a forma de análise que poderá ser feita.

Com isso, a pesquisa empírica nos permite responder a primeira pergunta de pesquisa, que questiona quais são os fatores que definem a aplicação de remédios pelo Cade, o que nos leva, então, para segunda pergunta, a saber, quais são os principais desafios que serão enfrentados pelo Cade na aplicação de remédios em futuro próximo, que será respondida no próximo capítulo.

## **CAPÍTULO 3 – PERSPECTIVAS FUTURAS E PROPOSTAS DE MELHORIAS**

Uma vez que a análise realizada possibilitou verificar como o Cade aplicou remédios em Atos de Concentração de 2013 a 2023, é importante, então, indicar pontos que foram identificados como carentes de melhoria, a fim de que as perspectivas futuras possam ser melhor dimensionadas pela autarquia em relação a eles.

Ao longo da pesquisa e com base nos dados obtidos, verificou-se a necessidade de melhoria nos seguintes eixos, desafio que o Cade poderá enfrentar em futuro próximo. Isso, tendo-se em vista a complexidade que naturalmente envolve seu próprio ofício, que é trazer soluções para condutas anticompetitivas e tudo o que delas decorre, uma função essencial para a manutenção do livre mercado. Os eixos identificados dizem respeito a: (i) remédios estruturais como regra geral; (ii) mercados digitais; (iii) cooperação com agências reguladoras; (iv) papel do terceiro interessado; (v) cooperação internacional; (vi) monitoramento de atos de concentração não notificáveis; e (vii) impacto de remédios antitruste: avaliação *ex post*.

Esses desafios são discutidos a seguir, apresentando-se, concomitantemente, as perspectivas futuras de cada um deles.

### **3.1. Remédios Estruturais como Regra Geral**

Como mencionado ao longo do trabalho, tanto o Cade quanto autoridades de defesa da concorrência de outras jurisdições, a exemplo do DOJ, Comissão Europeia e Reino Unido (Cade, 2018a), declaram sua preferência pela aplicação de remédios estruturais, em detrimento de remédios comportamentais em Atos de Concentração (OCDE, 2012).

Segundo a literatura sobre o tema e as práticas abordadas no capítulo 1 do presente trabalho, os remédios comportamentais são indicados em situações excepcionais, quando os estruturais são inviáveis ou adequados para resolver o dano à concorrência. Exemplo disso é quando não existem ativos a serem desinvestidos ou ativos desproporcionais, como em mercados altamente dinâmicos ou onde a fragmentação estrutural seria economicamente prejudicial. Porém, as agências devem considerar se o monitoramento contínuo do remédio é viável, bem como devem estar atentas aos altos custos de implementação, associados ao monitoramento

A doutrina também se posiciona de maneira similar. Os professores Crane e Fox (2017, p. 369), por exemplo, explicam que, geralmente, prefere-se os remédios estruturais aos não estruturais, porque eles mantêm ou restauram diretamente as estruturas competitivas dos

mercados, que seriam perdidas em razão da fusão. Além disso, esses remédios teriam impactos mais duráveis, são mais fáceis de administrar e não requerem monitoramento de médio ou de longo prazo para assegurar o *compliance* em relação às medidas.

Nesse sentido, o Cade se manifesta de forma similar ao que prevê a doutrina, inclusive, cita como primeira diretriz, no Guia de Remédios Antitruste, sua preferência por essa modalidade de remédio. Segundo ele, tal diretriz foi estabelecida porque remédios como desinvestimentos incidem sobre a causa do dano concorrencial de forma mais direta, tendendo a serem mais efetivos com isso. Adicionalmente, o guia explica que o monitoramento de remédios estruturais envolve menos custo do que aquele feito na aplicação de remédios comportamentais (Cade, 2018a, p. 15).

A ICN (2016), por sua vez, explica que remédios estruturais tratam diretamente da raiz do prejuízo que uma fusão traz para a concorrência, com a eliminação de um concorrente, criando ou fortalecendo um novo participante no mercado e proporcionando efeitos duradouros. Geralmente, esses remédios são autorreguláveis, o que reduz significativamente os custos de monitoramento contínuo e minimiza as distorções no mercado. Além disso, eles costumam ser de fácil implementação, de aplicação rápida, simples de administrar e com execução que pode ocorrer em um período relativamente curto.

A despeito da diretriz acima, a pesquisa empírica mostrou uma realidade diversa do que é apresentado como cenário desejado pelo Cade. O Gráfico 4 evidenciou os resultados obtidos quanto à subutilização dos remédios estruturais pelo Cade entre 2013 e 2023. Isso, quando ficou demonstrado que, dos 64 remédios aplicados e seus Atos de Concentração, os estruturais foram os menos aplicados, em 19% dos casos, na modalidade autônoma, e 34%, na modalidade híbrida; ambos os percentuais menores que o total dos remédios comportamentais, que foram aplicados em 47% dos casos. Ou seja, pelo levantamento empírico, mais de 50% dos casos analisados envolveram a aplicação de remédios comportamentais (híbridos e de forma autônoma), em detrimento dos estruturais, mesmo em situações nas quais os estruturais poderiam ter sido mais adequados.<sup>54</sup>

Além disso, do gráfico 5, consta o total de remédios aplicados por ano, destacando a tendência de priorização dos remédios comportamentais, dada a constância dessa prática no decorrer dos anos analisados neste estudo, alguns com mais expressividade: 2016 (83%), 2017 (40%), 2018 (50%) e 2019 (80%).

---

<sup>54</sup> Tal levantamento e análise não foram realizadas na presente pesquisa, mas é uma hipótese que não pode ser descartada, ainda que para fins de argumentação.

Esses dados indicam que, na prática, o Cade tem recorrido majoritariamente aos remédios comportamentais e híbridos, apesar de seu próprio Guia de Remédios Antitruste explicitar a preferência pela adoção dos remédios estruturais. A menor incidência desses remédios sugere que, embora eles sejam considerados mais eficazes a longo prazo e menos dependentes de monitoramento contínuo, sua aplicação ocorre em situações mais limitadas. Inclusive, neste estudo, foi identificada uma discrepância relevante na práxis da autarquia, qual seja, entre sua diretriz teórica e o que foi efetivamente aplicado nos casos analisados.

Essa divergência suscita preocupações, porque remédios estruturais, como o desinvestimento, são amplamente reconhecidos por autoridades concorrenciais internacionais (como o DOJ e a Comissão Europeia) por sua eficácia, na eliminação definitiva dos danos à concorrência.

Para operações com sobreposições horizontais, a preferência por remédios estruturais é quase unânime, de acordo com Attayde e Sakowski (2020), já que esse problema concorrencial geralmente é correlacionado a este tipo de remédio (Pfeiffer, 2015). No entanto, mesmo nessas sobreposições, nos casos analisados esses remédios tiveram uma menor incidência nas decisões do Cade, conforme se observa nos dados do Gráfico 15: foram aplicados remédios híbridos e comportamentais em 35% dos casos cada um, enquanto foram aplicados remédios comportamentais em 29% dos Atos de Concentração.

Também aqui há discrepância entre o praticado pelo Cade e o que ele mesmo estabelece, deixando suas decisões em descompasso com as melhores práticas internacionais. Como amplamente referido, a ICN (2016) e a OCDE (2005) reconhecem que autoridades da concorrência têm preferência por remédios estruturais.

A subutilização dos remédios estruturais pelo Cade, como evidenciado no Gráfico 15, é um ponto crítico que merece análise. A escolha por remédios estruturais em apenas 29% dos casos de sobreposição horizontal indica que ele tem optado por soluções menos definitivas, mesmo em situações nas quais a intervenção estrutural poderia ser a mais apropriada. Nesse sentido, outra pesquisa poderia identificar se os votos do Cade analisam justificadamente os tipos de remédio cabíveis ao caso, ponderando entre os respectivos benefícios e limitações do remédio indicado.

A ausência dessa análise é preocupante, pois fusões entre concorrentes diretos, como nas sobreposições horizontais, muitas vezes exigem uma intervenção mais robusta para preservar a concorrência no mercado.

A aplicação limitada desses remédios, em casos de sobreposição horizontal, revela uma escolha que pode gerar consequências negativas no longo prazo. Ao priorizar medidas menos

invasivas, o Cade corre o risco de perpetuar estruturas de mercado que favorecem a concentração de poder econômico, sem garantir a entrada ou o fortalecimento de novos concorrentes de maneira significativa. Em setores cuja concentração de mercado é mais alta, a aplicação de um remédio comportamental pode não ser suficiente para eliminar completamente os riscos concorrenciais. Já um remédio estrutural, como o desinvestimento, teria um impacto mais imediato e duradouro, como já demonstrado nesta pesquisa.

A subutilização dos remédios estruturais eleva a dependência da autarquia em relação ao monitoramento contínuo das empresas envolvidas, o que gera custos administrativos mais altos e pode não ser efetivo na mitigação dos riscos concorrenciais a longo prazo. O uso de remédios comportamentais ou híbridos pode ser apropriado em certos casos, mas em cenários de sobreposição horizontal, na qual a concentração de mercado é mais evidente, a aplicação de remédios estruturais deveria ser a regra e não a exceção. Nesse sentido, cabe destacar, inclusive, que a avaliação dos Atos de Concentração que foram reanalisados pelo Cade parece apontar que o fato do remédio adotado ser comportamental é um fator de atenção em relação a probabilidade do caso ser reanalisado pela autarquia.

O alinhamento dessa autoridade às melhores práticas internacionais e o acompanhamento das orientações de seu próprio Guia de Remédios Antitruste exigem maior frequência na adoção de medidas estruturais. Isso, em casos de fusão que envolvam sobreposição horizontal, de modo a assegurar que o mercado permaneça competitivo e que os custos de supervisão sejam reduzidos a longo prazo.

Existe um motivo para essa preferência da parte de outras autoridades: remédios estruturais são preferidos devido a sua natureza mais definitiva e a sua capacidade de oferecer soluções duradouras para problemas competitivos, especialmente em casos de fusões anticompetitivas. Diferentemente dos remédios comportamentais, que geralmente exigem monitoramento contínuo e intervenções adicionais, os estruturais, como o desinvestimento, são autorreguladores e requerem menor supervisão após sua implementação. Essa simplicidade operacional reduz os custos de acompanhamento por parte das autoridades e proporciona maior segurança jurídica, ao mesmo tempo em que evita distorções no mercado no decorrer dos anos.

Além disso, remédios estruturais, por abordarem diretamente a causa raiz dos problemas, podem promover a criação de novos concorrentes ou o fortalecimento dos que já estão no mercado. Isso contribui para a restauração do equilíbrio competitivo de forma mais rápida e eficaz. O caráter definitivo e o baixo custo de conformidade associados a esses remédios tornam-nos uma opção clara e preferível para fusões, em especial as horizontais, tal como reconhecido por órgãos como a Comissão Europeia, o DOJ e a ACCA.

Diante disso, são inegáveis os benefícios da utilização dos remédios estruturais em termos de deixar o mercado concorrencial mais equilibrado. Como indica a ICN (2016), essa utilização pode restaurar rapidamente o equilíbrio competitivo do mercado, com menor custo de supervisão (ICN, 2016). Caso o Cade passe a seguir suas diretrizes e dê preferência a remédios estruturais, em detrimento dos comportamentais, ainda poderá fazer jus à redução do custo de monitoramento pela Superintendência-Geral, a soluções únicas, remédios com duração mais curta, entre outros benefícios. No entanto, se não houver mudança em suas decisões, frente a seu posicionamento institucional oficial, dificilmente esses benefícios serão alcançados.

Assim, para que o Cade passe a aplicar remédios estruturais nos casos futuros e atue em consonância com as próprias diretrizes, essa mudança deve ser intencional e proativa, isto é, iniciar por uma reavaliação de sua prática em relação ao estabelecido, elaborando um trabalho interno de conscientização dos Conselheiros nesse mister. Talvez até isso implique a elaboração de novas diretrizes internas do órgão, ratificadoras de seu posicionamento oficial quanto ao assunto e esclarecedoras da pertinência e da coerência de segui-lo, bem como alertadoras da possibilidade de seu não seguimento causar prejuízos à finalidade buscada pelo Cade.

Nesse sentido, a sensibilização dos conselheiros quanto à matéria é essencial para garantir que compreendam a importância de se priorizarem os remédios estruturais, deixando os comportamentais para circunstâncias excepcionais.

Em outra perspectiva, o órgão antitruste também deve monitorar de forma mais rigorosa os resultados de suas decisões, avaliando continuamente a eficácia dos remédios comportamentais que indicou e ajustando suas diretrizes conforme necessário, para evitar e inibir a perpetuação de soluções temporárias e de maiores custos.

Reitera-se que essa mudança exigirá uma revisão das práticas internas do Cade, também para garantir que a escolha de remédios comportamentais seja transparente e baseada em uma análise detalhada de porque os remédios estruturais não seriam viáveis nos casos de aplicação de remédios.

O acompanhamento regular das decisões e a avaliação periódica dos resultados permitirão que a autarquia ajuste suas práticas em tempo hábil. Dessa forma, a autarquia poderá se beneficiar dessa melhoria no futuro próximo, tendo como perspectiva a preferência pelos remédios estruturais. A preferência por remédios comportamentais demonstra uma desconexão entre o que é prescrito pelos guias e o que é realmente implementado.

### 3.2 Remédios em Mercados Digitais

O ecossistema de tecnologias digitais interconectadas está progredindo rapidamente, impulsionando transformações substanciais na economia e na sociedade (OCDE, 2024). A digitalização da economia e as fusões inseridas nesse contexto têm sido amplamente debatidas, haja vista a propensão de concentração de mercados digitais nessa área (Cade, 2021). “[...] plataformas digitais são cada vez mais importantes para economia, e, por esse motivo, merecem atenção específica do Estado” (Ministério da Fazenda, 2024).

Nesse sentido, fala-se tanto sobre mercados digitais e sobre plataformas digitais que alguns chegam a confundir os termos, apontando-os como sinônimos<sup>55</sup>, enquanto outros os tratam de forma distinta, considerando os ecossistemas digitais como conceitos mais amplos que englobam até plataformas digitais (OCDE, 2019a). Então, é necessário traçar contornos e delimitações gerais com características comuns aos conceitos que são apresentados.

De forma geral, entende-se mercado digital como aquele que é significativamente afetado pelo processo de digitalização, no sentido de um ou de mais *players* do mercado dependerem de tecnologias digitais para produzir ou vender produtos ou serviços (CADE; FAS; CCI; CMI; CCSA, 2019).

Por sua vez, plataformas digitais são “entidades *online* que atendem simultaneamente a, pelo menos, dois conjuntos diferentes de usuários, aproximando-os e possibilitando interações entre eles, que podem beneficiar tanto os usuários quanto a própria plataforma” (OCDE, 2019, p. 20).<sup>56</sup> Plataformas digitais representam, então, importante elemento estruturante da economia digital, intermediando transações entre consumidores e empresas (ICN, 2024).

Tendo em vista os diferentes conceitos do que pode ser um mercado digital, importa entender os elementos que fazem os mercados serem caracterizados como tais (CADE; FAS; CCI; CMI; CCSA, 2019). O Departamento de Estudos Econômicos do Cade (Cade, 2022) elenca as seguintes características das plataformas digitais: (i) efeitos de rede positivos diretos; (ii) efeitos de rede positivos e indiretos; (iii) subsídio cruzado; (iv) escala sem massa; (v) baixo custo marginal; (vi) possibilidade de atrair clientes do mundo todo; (vii) economia de escala e escopo; (viii) geração e uso de dados do usuário; (ix) inovação disruptiva; (x) custos de troca;

<sup>55</sup> A publicação *BRICS in the digital economy: competition policy and practice* (2019), em alguns trechos, trata os temas como sinônimos.

<sup>56</sup> No original: *This report focuses on online entities that serve at least two different sets of users simultaneously, bringing them together and enabling interactions between them that can benefit the users as well as the platform itself. The two-sided or, in some cases multi-sided, nature of these entities has much to do with both the benefits they bring and the degree of difficulty of the policy challenges they present. Therefore, in this report, a requisite condition for qualifying as a “platform” is serving two or more distinct sets of users who interact in at least one direction through the service.*

(xi) *winner take all* ou *winner take most*. Essas características, ainda que não exclusivas de plataformas digitais, tendem a ser encontradas com mais frequência neles, de modo a reforçar posições dominantes e promover a concentração de mercados (ICN, 2024).

Os dados do mercado em geral – esse é complexo por si – demonstram a relevância de se acompanhar esses mercados, haja vista seu potencial de impactar a sociedade. Sobre esse aspecto, ressalta-se o poder de mercado consolidado de um número pequeno de empresas, e a concentração nos mercados digitais de maneira global destaca a importância de se analisar e de se proteger contra fusões anticompetitivas. Exemplo dessa concentração pode ser vista no tráfego de dados na internet, que é concentrado em poucas empresas: Google, Netflix, Facebook, Microsoft, Apple e Amazon, dos Estados Unidos, geraram, em 2019, mais de 40% do fluxo de dados da internet global (Banco Mundial, 2021).

No Brasil, esse cenário é especialmente importante. Há um crescente aumento do número de indivíduos que acessam a internet e que consomem produtos e serviços dos mercados digitais. De acordo com a pesquisa TIC Domicílios 2023, conduzida pelo Comitê Gestor da Internet no Brasil e pelo Núcleo de Informação e Coordenação do Ponto (CGI.br/NIC.br), 84% dos domicílios brasileiros têm acesso à internet, e 89% da população brasileira com 10 anos de idade ou mais já utilizou a internet (CGI.br, 2024).

Se por um lado, há o desafio da concentração desses mercados, por outro, a economia digital trouxe alterações significativas e melhorias nas relações sociais e econômicas. As transações econômicas são mais rápidas e mais dinâmicas, há acesso mais fácil e direto de consumidores aos fornecedores, além da criação de novos produtos e serviços, com uma nova rede de agentes de mercado, entre outros benefícios (ICN, 2024).

Ao mesmo tempo que podem gerar bem-estar social, esses mercados têm grande impacto na defesa da concorrência, com desafios e com o surgimento de práticas anticompetitivas e movimentos de mercado antes não vistos, como o crescimento inorgânico de algumas empresas. É necessário, assim, que autoridades de defesa da concorrência se voltem para as novas situações que envolvem esses mercados e para seus desafios. Pontualmente, deve-se ressaltar suas particularidades, em especial na análise de fusões e na aplicação de remédios.

Especificamente no que refere a fusões, entende-se que os Atos de Concentração em mercados digitais são aqueles que envolvem setores e empresas, cujas atividades principais são "o desenvolvimento e a implementação de tecnologias digitais nos mercados B2B [empresa para empresa] e B2C [empresa para consumidor], em contraste com empresas que vendem principalmente outros serviços e são apenas apoiadas por tecnologias digitais." (Klotz, 2020).

Em se tratando de casos concretos, é difícil estimar quantas operações digitais já foram realizadas. Levantamentos apontam um aumento desse tipo de transação, com estimativas de que de 2009 a 2019, as cinco as maiores empresas de tecnologia – Google, Amazon, Facebook (plataformas do grupo Meta), Apple e Microsoft –, conhecidas como GAFAM, realizaram mais de 400 fusões globalmente (Reino Unido, 2019). Já em 2021, a Alphabet, a Microsoft e a Amazon fizeram mais aquisições do que em outros anos (OCDE, 2023b).

A identificação das fusões, que podem ser anticompetitivas nesses mercados, apresenta-se como um desafio complexo, já que são operações menos propensas a atingirem os limites de faturamento ou de ativos que as legislações geralmente determinam como critério para se notificar uma operação.

Isso ocorre porque, no geral, empresas digitais têm menos probabilidade de possuírem ativos tangíveis e podem não gerar receitas significativas, especialmente na fase inicial do negócio (Banco Mundial, 2021). Isso pode ser ainda mais comum com *startups*. Em função dessa característica, do grande número de operações que acontecem frequentemente, muitas não são avaliadas por autoridades de defesa da concorrência; apenas uma pequena porção desses casos tem sido aprovada com aplicação de remédios (Zhou, 2021).

Sobre o assunto, segundo OCDE (2022), há consenso em relação à necessidade de se melhorarem os regimes de controle de fusões, incluindo o ajuste dos critérios de notificação para captar aquisições anticompetitivas de concorrentes emergentes. Com isso, espera-se aumentar o foco em questões de inovação e de concorrência dinâmica, incluindo, explicitamente, temas específicos do setor digital, como: acesso a dados, poder de intermediação na legislação de fusões e colocação do ônus da prova sobre as partes em fusão para demonstrar a ausência de prejuízo à concorrência em determinadas situações.<sup>57</sup>

Por esse motivo, discute-se sobre alternativas em relação aos atuais critérios de notificação, e o Cade não está alheio a esse cenário, já que encontra as mesmas dificuldades que as demais autoridades. Nos termos da Lei nº 12.529/2011, o Cade possui um sistema de trava de notificação de Atos de Concentração, segundo o qual uma fusão só é passível de notificação a ele se as requerentes da operação atingirem o faturamento equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) e R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), respectivamente.

---

<sup>57</sup> No original: *enhancing merger control regimes, including adjusting notification thresholds to capture anticompetitive acquisitions of emerging competitors, increasing the emphasis on innovation and dynamic competition issues, explicitly including digital-specific issues such as data access or intermediation power in merger legislation, and placing the burden of proof on merging parties to show the lack of competition harm in certain situations.*

No período de 1995 a abril de 2023, 233 Atos de Concentração foram notificados no mercado de plataformas digitais. Desses, 84,12% foram analisados sob o rito sumário e 15,88% foram analisados sob o rito ordinário e aplicação de remédios em apenas três operações, na vigência da Lei nº 12.529/2011 (Cade, 2023). Nenhum desses ACs envolveu empresas do grupo GAFAM.

Mesmo com grande número de operações de plataformas digitais submetidas ao Cade, o Brasil não tem analisado as principais fusões nos mercados digitais, a exemplo das aquisições do Whatsapp pelo Facebook, da Micros pela Oracle, do LinkedIn pela Microsoft, do Yahoo pela Verizon e da Fitbit pelo Google. Em vista do número de operações realizadas por grandes empresas de tecnologia nos últimos anos e da atuação dessas empresas em território nacional, era de se esperar que o Cade analisasse diversas dessas operações. Contudo, em razão dos critérios de notificação, essas operações passam despercebidas pelos filtros da autarquia. Foi possível identificar mais de 300 operações não notificadas nos últimos 10 anos (ICN, 2024).

Outro ponto que vem sendo discutido diz respeito às ferramentas tradicionais de análise antitruste para avaliações de Atos de Concentração, como aquelas que envolvem a definição de mercado relevante, que podem não ser suficientes para identificar riscos concorrenciais. Exemplo disso seriam os efeitos de rede, característicos das plataformas digitais (Franco Júnior, 2023).

Discute-se também se as tradicionais teorias do dano são suficientes para tratar problemas competitivos advindos de Atos de Concentração em mercados digitais. A OCDE (2023b, p. 39) explica que as análises *ex post* indicam que elas não seriam suficientes e que há espaço para adaptar as teorias vigentes, além de adotar teorias novas e mais inovadoras. Para isso, seria interessante considerar o impacto de uma fusão de forma mais ampla que produtos e serviços, expandindo o escopo da avaliação, bem como dar menos ênfase à distinção entre efeitos horizontais, conglomerados e verticais. As diferenças entre produtos complementares e substituíveis não são sempre claras nos mercados digitais e podem mudar rapidamente, além de se adotar mais ampla “visão da noção de qualidade”, a exemplo da privacidade.

A mesma discussão tem sido travada por outras autoridades de defesa da concorrência. Por exemplo: a FTC estudou 616 operações que não foram reportadas pela Alphabet, pela Amazon, pela Apple, pelo Facebook e pela Microsoft, de janeiro de 2010 a dezembro de 2019. Concluiu que, embora esses casos tivessem potencial para impactar a concorrência, há uma estratégia dessas plataformas de adquirir empresas sem notificar as aquisições (ICN, 2024; FTC, 2021). Diante disso, propostas vêm sendo discutidas, como a de *The House Majority*

*Report* (2020), com sugestão de que plataformas com posição dominante deveriam ser obrigadas a notificar todas as operações.

A Comissão Europeia também se encontra na discussão. Em 2021, publicou documento que objetivava, entre outros pontos, identificar se os limites do critério de faturamento poderiam ter gerado algum tipo de lacuna na aplicação da legislação. Concluiu que operações que poderiam impactar a concorrência deixaram de ser submetidas ao crivo da análise do controle de fusões, tanto em nível nacional, quanto em nível da União Europeia. A solução encontrada foi utilizar previsões do Regulamento de Fusões da União Europeia, especificamente do art. 22,<sup>58</sup> para aceitar o encaminhamento de casos nos quais os Estados-Membros, inicialmente, não teriam jurisdição, a fim de permitir que a Comissão avalie as fusões. Isso, com foco naquelas em que o faturamento de uma das empresas não reflete seu potencial competitivo (ICN, 2024).<sup>59</sup>

Além disso, em 2022, foi publicado o *Digital Markets Act* (DMA) ou Regulamento de Mercados Digitais, legislação europeia que estabelece uma série de critérios objetivos e

---

<sup>58</sup> Diz o texto da norma traduzido: “Artigo 22 - Remessa à Comissão. Um ou mais Estados-Membros podem solicitar à Comissão que examine qualquer concentração, conforme definida no Artigo 3, que não tenha uma dimensão comunitária nos termos do Artigo 1, mas que afete o comércio entre os Estados-Membros e ameace afetar significativamente a concorrência no território do(s) Estado(s)-Membro(s) que fazem a solicitação.” (tradução livre). No original: “Article 22 - Referral to the Commission. 1. One or more Member States may request the Commission to examine any concentration as defined in Article 3 that does not have a Community dimension within the meaning of Article 1 but affects trade between Member States and threatens to significantly affect competition within the territory of the Member State or States making the request.”

<sup>59</sup> A situação é explicada em detalhes em publicação da ICN: “Em março de 2021, a Comissão Europeia publicou um Documento de Trabalho do Pessoal que resumiu as conclusões da avaliação dos aspectos processuais e jurisdicionais do controle de fusões na UE, lançada em 2016. A avaliação tinha como objetivo, entre outras coisas, entender se os limiares baseados no faturamento da UE poderiam ter gerado uma lacuna de fiscalização. Os resultados mostraram que um pequeno número de transações, que poderia ter impactado a concorrência no mercado interno, escapou da revisão de controle de fusões tanto a nível da UE quanto nacional. Para lidar com essa questão, a Comissão Europeia decidiu usar seus poderes previstos no Artigo 22 do Regulamento de Fusões da UE e aceitar, em certas circunstâncias, o encaminhamento de casos em que o Estado-Membro remetente não tenha jurisdição inicial, conforme explicado na Orientação sobre o Artigo 22 do Regulamento de Fusões da UE, de março de 2021. Essa orientação visa, entre outras coisas, proporcionar à Comissão a oportunidade de avaliar transações, em especial aquelas em que o faturamento de pelo menos uma das partes não reflete seu potencial competitivo atual ou futuro. O parágrafo 19 da orientação destaca o foco da Comissão ao fornecer uma lista ilustrativa não exaustiva de critérios relevantes, incluindo, por exemplo, a remessa de aquisições de startups com significativo potencial competitivo ou importantes inovadoras.”. No original “In March 2021, the European Commission published a Staff Working Document that summarized the findings of the evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control launched in 2016. The evaluation aimed at, amongst other things, understanding whether the EU turnover-based thresholds may have resulted in an enforcement gap. The evaluation results showed that a small number of transactions, which could have impacted competition in the internal market, have escaped merger control review at both EU and national level. To address this matter, the European Commission has decided to make use of its powers under Article 22 of the EU Merger Regulation and to accept, in certain circumstances, the referral of cases where the referring Member State does not have initial jurisdiction, as explained in the March 2021 Guidance on Article 22 of the EU Merger Regulation. This guidance aims, inter alia, at providing the Commission the opportunity to assess transactions, in particular those for which at least one of the parties’ turnover does not reflect its actual or future competitive potential. Paragraph 19 of the guidance highlights the Commission’s focus by providing an illustrative non-exhaustive list of relevant criteria, which includes for example the referral of acquisitions of start-ups with significant competitive potential or important innovators.” (ICN, 2024, p. 25).

rigorosos para criar um ambiente mais justo. Visa a que os controladores de acesso possam oferecer seus serviços, enquanto empresas inovadoras e startups possam ter novas oportunidades em condições justas, e consumidores possam se beneficiar de serviços de qualidade e de mais facilidade para substituir fornecedores (União Europeia, 2022).

Para isso, a norma designou *gatekeepers* (ou controladores de acesso) para constituírem uma “categoria separada de agentes econômicos sujeitos a obrigações mais rígidas e predeterminadas, considerando a sua posição dominante nos mercados” (Renzetti, 2022). O art. 3º, nº 1 considera controlador de acesso um fornecedor de serviço de plataforma que, ao mesmo tempo: (i) tem um impacto significativo no mercado interno; (ii) fornece um serviço de plataforma essencial, importante porta de entrada para que usuários empresariais alcancem os usuários finais; (iii) possui uma posição consolidada e duradoura em suas operações ou se prevê que venha a possuir tal posição em um futuro próximo. Esses controladores de acesso, indicados em setembro de 2023, foram: Alphabet, Amazon, Apple, ByteDance, Meta, Microsoft e, posteriormente, em maio de 2024, o Booking (European Commission, 2024).

Ainda que não haja entendimento de que o DMA não é considerado uma norma propriamente dita de direito concorrencial, é inegável seu impacto nesse ramo do direito.<sup>60</sup> Nesse sentido, no que se refere ao critério de notificação, destaca-se o teor do artigo 14 desse DMA, que prevê o seguinte:

Um *gatekeeper* deve informar à Comissão sobre qualquer concentração pretendida nos termos do Artigo 3 do Regulamento (CE) nº 139/2004, quando as entidades envolvidas na fusão ou o alvo da concentração oferecem serviços de plataforma essenciais ou quaisquer outros serviços no setor digital, ou possibilitam a coleta de dados, independentemente de ser notificável à Comissão sob esse Regulamento ou a uma autoridade nacional de concorrência competente segundo as regras nacionais de fusão. (tradução livre) (Comissão Europeia, 2022)

A ICN (2024) explica que esse requerimento de informação não impacta as questões jurisdicionais que determinam se a Comissão Europeia tem competência para analisar uma fusão. Essa informação não é equivalente a uma notificação, mas pode fazer com que o art. 22 do Regulamento de Fusões, mencionado acima, venha a ser aplicado.

Percebe-se que os problemas relacionados aos critérios de notificação vêm sendo discutidos por diversas jurisdições, que têm aventado as mais variadas formas de tratar o tema.

---

<sup>60</sup> Sobre o tema, importante consultar texto de Victor Fernandes Oliveira, que apresenta posicionamentos relacionados ao envolvimento do DMA com o direito antitruste, e conclui que: “Ainda que o DMA tente a todo custo se afastar da semântica tradicional do antitruste, não há dúvidas de que, principalmente nas investigações de mercado e nas fiscalizações que serão levadas a cabo para verificação do cumprimento das regras pelos *gatekeepers*, a Comissão Europeia terá que encarar argumentos baseados na teoria econômica<sup>21</sup>. A forma como a autoridade lidará com esses argumentos será determinante para esclarecer qual afinal será o papel da teoria econômica na regulação futura dos mercados digitais.” (2022)

No que se refere a aplicação de remédios, há dificuldades específicas, relacionadas aos mercados digitais, que são mais difíceis de administrar do que os remédios aplicados em mercados convencionais (Kemp; Sher, 2014). É que os digitais, muitas vezes, são mercados nascentes, mais imprevisíveis tanto para autoridades, quanto para as empresas envolvidas nas operações, já que isso aumenta a assimetria de informação entre elas.

Em vista disso, há receio, por parte das autoridades, de intervir em mercados inovadores e prejudicar a inovação, causando efeitos adversos, muitas vezes imprevisíveis. Ao mesmo tempo, existe uma preocupação relacionada com o crescimento rápido e inorgânico desses mercados, que podem prejudicar a concorrência e os consumidores (Rocha, 2020).

É difícil e desafiador desenhar, implementar e monitorar remédios (Rocha, 2020), mesmo para autoridades maduras e bem estruturadas. Isso, porque é necessário que as autoridades se adaptem às novas realidades dos mercados e aos novos modelos de negócios (Banco Mundial, 2021).

Também há questões que envolvem as diretrizes básicas para elaboração de remédios, com paralelo debate sobre como aplicá-las aos mercados digitais (Rocha, 2020). Nesse sentido, o desafio especial é em relação à diretriz específica que o Cade e outras autoridades de defesa da concorrência, como a Comissão Europeia e o DOJ, adotam: a preferência por remédios estruturais em detrimento dos comportamentais.

Infelizmente, nem sempre é possível a aplicação de remédios estruturais em casos que envolvem mercados digitais, uma vez que “nem todas obrigações serão exequíveis do ponto de vista técnico” (Rocha, 2020, p. 319), porque podem, eventualmente, acarretar o desfazimento ou o esvaziamento das empresas de tecnologia. Além disso, um desinvestimento pode até mesmo prejudicar as eficiências pró-competitivas que resultariam da operação, especialmente: (i) em fusões verticais, (ii) quando as requerentes competem em um mercado em rede ou são impactadas por efeitos de rede ou (iii) quando seu poder de mercado deriva de ativos de propriedade intelectual (Kemp; Sher, 2014; Rocha, 2020). Nesse contexto, autoridades devem ser cautelosas ao aplicarem remédios estruturais, para que não haja desincentivo ou não se comprometa a inovação (Rocha, 2020).

Ainda se deve considerar que mercados de tecnologia passam por rápidas alterações, difíceis de serem previstas, que a irreversibilidade dos remédios estruturais pode não ser a mais adequada e que seu caráter permanente pode torná-los desproporcionais, fazendo com que remédios comportamentais possam ser os mais indicados (Eichlin; Peng; Zhou, 2023).

[...] a flexibilidade e a reversibilidade dos remédios comportamentais os tornam ferramentas superiores para a autoridade de concorrência ao lidar com realidades de mercado em mudança. Isso é especialmente relevante em mercados novos ou em

transformação, mercados de tecnologia ou indústrias de rede. Em contrapartida, os remédios estruturais são geralmente irreversíveis e não podem ser alterados caso não ofereçam os benefícios esperados ou se impuserem encargos excessivos às empresas (Ezrachi, 2006, p. 4).<sup>61</sup>

Nesse mesmo sentido, Kemp e Sher (2014) explicam que, muito embora exista clara preferência pela aplicação de remédios estruturais, soluções comportamentais podem ser mais apropriadas para operações em mercados de tecnologia. Exemplo disso pode ser observado em um levantamento realizado pelo Banco Mundial (2021), demonstrando que a maior parte das condições impostas por autoridades na economia digital são comportamentais.

Isso faz com que surjam desafios em relação ao monitoramento e ao cumprimento dos remédios, haja vista os comportamentais implicarem um maior custo nesse aspecto. Justamente por esse motivo, reconhece-se que, nos casos em que houver grande poder de mercado, pode ser interessante a aplicação de remédios estruturais, a exemplo de desinvestimentos relacionados a banco de dados (Rocha, 2020). Nessa perspectiva, é difícil a tarefa de identificar em que momento se deve ou não utilizar determinados tipos de remédios, haja vista a especificidade dos mercados digitais.

No Brasil, soluções para os desafios elencados têm sido discutidas por autoridades, governos, representantes da indústria e do terceiro setor, além do próprio Cade, que tem contribuído com publicações sobre o assunto ao longo dos anos, como o Caderno de Estudos em Mercados Digitais. A ICN e a OCDE também têm publicações sobre a matéria, mencionando-se o *report Control of Data, Market Power and Potential Competition in Merger Reviews* (ICN, 2023); o documento *Theories of Harm for Digital Mergers* e o *Competition Policy Roundtable Background Note* (OCDE, 2023). Menciona-se, ainda, o *OCDE Digital Economy Outlook 2024*, que analisa tendências no desenvolvimento de tecnologias, de políticas digitais e de desempenho digital em países abrangidos por essa organização e por economias parceiras (OCDE, 2024).

Vale ressaltar as iniciativas do governo brasileiro, como a Tomada de Subsídios nº 01, de 18 de janeiro de 2024, do Ministério da Fazenda (2024), que culminou no posicionamento do órgão, após a coleta de informações, que levou ao recebimento de 300 contribuições de 72 participantes; a da Secretaria de Reformas Econômicas que apresentou, em outubro de 2024, o relatório “Aspectos Econômicos e Concorrenciais de Plataformas Digitais: Considerações sobre

---

<sup>61</sup> No original: *Additionally, the flexibility and reversibility of behavioural remedies make them superior tools for the competition authority in dealing with changing market realities. This would especially be the case in new or changing markets, technology markets or network industries. Conversely, structural remedies are generally irreversible and cannot be changed if found not to yield the expected benefits, or if found to impose excessive burdens on undertakings.*

o Cenário no Brasil e Recomendações para Aprimoramentos Regulatórios e de Políticas Públicas”, com o objetivo de avaliar em que medida o SBDC tem condições para lidar com as questões geradas pelas plataformas digitais (Ministério da Fazenda, 2024a).

Nesse documento, foram criados dois grupos de medidas: o primeiro, voltado para “plataformas com relevância sistêmica”, visa a um “novo instrumento para promoção da concorrência” em mercados digitais, com as seguintes propostas:

(i) estabelecer procedimento para a designação, pelo cade, de plataformas digitais sistemicamente relevantes; (ii) introduzir obrigações procedimentais e de transparência que poderão ser impostas às plataformas designadas a partir do momento da designação, a critério do cade; (iii) estabelecer procedimento para que o cade investigue as plataformas designadas e defina, caso a caso, e na medida do necessário, obrigações substantivas específicas a essas empresas; (iv) unidade especializada no Cade será responsável pela implementação da nova ferramenta pró-competitiva; (v) implementar obrigações substantivas em cooperação com reguladores como anatel e anpd, quando necessário em função de aspectos técnicos e setoriais específicos; (vi) fortalecer as competências do cade para a realização de estudos de mercado, conferindo a ele poderes para requerer informações e analisar um determinado setor ou indústria; e (vii) criar um fórum de cooperação interinstitucional entre o cade e outros órgãos federais (ex.: anatel, anpd, senacon), para temas relacionados a mercados digitais (Ministério da Fazenda, 2024a, p. 24, 25).

Já o segundo grupo, direcionado a “plataformas em geral”, enfoca “ajustes na aplicação do ferramental antitruste”, quais sejam:

(viii) atualizar as ferramentas de análise antitruste, para aprimoramento contínuo do arcabouço analítico utilizado pelo Cade para identificar e avaliar riscos competitivos, (incluindo novas teorias do dano); (ix) revisar o formulário de notificação de atos de concentração do Cade, incluindo questões específicas sobre os modelos de negócio de plataformas digitais; (x) considerar a adoção do rito ordinário para casos de atos de concentração envolvendo grandes plataformas digitais com elevado número de usuários, quando atenderem aos critérios de faturamento bruto estabelecidos na lei para notificação prévia obrigatória; (xi) fazer uso, quando necessário, da flexibilidade prevista no artigo 88, §7º da Lei nº 12.529/2011, para requerer a submissão de Atos de Concentração que, embora não se encaixem nos critérios formais de notificação, possam apresentar riscos à concorrência; (xii) atualizar os valores de faturamento para notificação prévia de atos de concentração estabelecidos nos incisos I e II do caput do artigo 88 da Lei nº 12.529/2011 (Ministério da Fazenda, 2024a, p. 26, 27).

Frente aos problemas relacionados aos mercados digitais e ao posicionamento do Ministério da Fazenda, é possível tecer sugestões de encaminhamento do tema para o Cade. A primeira perspectiva para o futuro diz respeito à alteração dos critérios de notificação de Atos de Concentração, consenso entre autoridades de defesa da concorrência e os organismos internacionais como necessário ponto a ser ajustado.

No caso, os critérios do Cade parecem estar defasados, em especial se comparados com os problemas trazidos pela ascensão dos mercados e das plataformas digitais. Esses, muitas vezes, não são objeto do filtro estabelecido pela legislação antitruste. Além disso, a maior parte dos casos de plataformas digitais é avaliada no rito sumário, sem análise detalhada da situação.

Sobre o tema, entre as opções ventiladas, sugere-se que seja realizada alteração legislativa, criando-se um terceiro critério de notificação de operações. Além do faturamento das empresas envolvidas, seria determinada a notificação obrigatória dos casos, em razão do valor da operação em si e não só do faturamento das requerentes. Isso faria com que operações que fogem do atual escopo da Lei nº 12.529/2011 passassem a fazer parte do filtro de análise de atos de concentração do Cade, possibilitando a adoção de novo critério objetivo.

Essa sugestão é uma medida adotada na Alemanha e na Áustria, cuja alteração foi pensada justamente para esse tipo de cenário, como explica o guia preparado pela autoridade alemã:

A Seção 35 (1a) do GWB e a Seção 9 (4) do KartG introduziram o critério de consideração de fusões como um limite adicional e subsidiário para o requisito de notificação. Como resultado, fusões em que empresas ou ativos que (ainda) geram pouco ou nenhum faturamento são adquiridos a um preço elevado agora podem ser analisadas sob a legislação de concorrência. O objetivo desse limite é cobrir casos em que o faturamento atual e o preço de compra da empresa apresentam uma diferença desproporcional. O alto preço de compra em tais aquisições geralmente indica ideias de negócios inovadoras com grande potencial competitivo de mercado. (*Bundeskartellamt; Bundeswettbewerbsbehörde*, 2022, p.3).<sup>62</sup>

Ainda que o uso do valor da operação possa gerar custos adicionais para o setor privado e para a autoridade antitruste, que terá que analisar mais operações anticompetitivas, acredita-se que o bem-estar justificaria esse ônus. Exemplo disso é que, após a inclusão desse parâmetro, algumas operações notificadas na Alemanha e na Áustria levantaram sérias questões concorrenciais, como Booking/Traveli e Adobe/Figma, encaminhadas para a Comissão Europeia (ICN, 2024).

Em síntese, com essas alterações, o *Bundeskartellamt*, autoridade alemã de defesa da concorrência, pode também examinar fusões em que grandes empresas adquiram pequenas companhias, até então geradoras de pouco ou de nenhum faturamento, mas que são relevantes para a concorrência, entre outros, pelo potencial inovador (*Bundeskartellamt*, 2024). Dessa forma, essa opção “seria uma possibilidade capaz de garantir a análise prévia e obrigatória da autoridade antitruste de operações de alto valor” (Bueno; Paixão, 2020, p. 277).

Outra possível alteração legislativa poderia ser inspirada no DMA da União Europeia, que criou uma categoria de agentes econômicos que devem se submeter às regras mais rígidas, os chamados *gatekeepers*, em especial no que se refere à obrigação de informar as operações

---

<sup>62</sup> No original: *Section 35 (1a) GWB and Section 9 (4) KartG introduced the criterion of merger considerations as an additional, subsidiary threshold for the notification requirement. As a result, mergers where companies or assets, which (as yet) generate little or no turnover, are purchased at a high price can now be examined under competition law. The aim of the threshold is to cover cases where current turnover and the purchase price for the company differ to a disproportionate extent. The high purchase price in such takeovers is often an indication of innovative business ideas with great competitive market potential.*

pretendidas. O estabelecimento de categoria específica de agente econômico, aliada à obrigação de informar sobre Atos de Concentração, permitiria que a autoridade antitruste efetivamente analisasse as fusões dos *players* mais relevantes nos mercados digitais.

Sobre a aplicação de remédios comportamentais em mercados digitais, sugere-se que o Cade reconheça ser necessário flexibilizar suas diretrizes internas, bem como estabelecer diretrizes específicas para remédios em mercados e plataformas digitais. Exemplo disso seria a importância de determinar, por exemplo, que a aplicação de remédios em mercados digitais deverá envolver cuidado com a respectiva implementação e com seu monitoramento, preferencialmente com o uso de *trustees*.

A propósito, esse órgão antitruste já reconheceu a importância do tema em relatório de participantes do BRICS, de 2019, sobre mercados digitais, de acordo com o qual é importante que autoridades de defesa da concorrência somente apliquem remédios comportamentais se for assegurada implementação e monitoramento eficazes (CADE, FAS, CCI, CMI, CCSA, 2019, p. 127).<sup>63</sup>

Para isso, sugere-se a elaboração de um guia específico sobre Atos de Concentração em mercados digitais, com esclarecimentos quanto ao desenho de remédios e à adaptação que as ferramentas antitruste podem demandar ao serem aplicadas a esses mercados<sup>64</sup>.

### 3.3. Cooperação com Agências Reguladoras

A coordenação entre agências é um dos grandes desafios da governança (Freeman; Rossi, 2012). Por um lado, o Cade tem competência para investigar e punir condutas anticompetitivas e para analisar Atos de Concentração; por outro, as agências reguladoras são “destinadas a regulamentar, controlar e fiscalizar a execução de serviços público transferidos para o setor privado por intermédio de concessões, permissões, dentre outros” (Senado Federal, 2024, s.p.).

---

<sup>63</sup> No original: *Like structural remedies, they carry their own risk of overreach resulting in distortive effects on competition: if not designed properly, they may prevent the concerned undertaking(s) from efficiently responding to changing market conditions or from otherwise engaging in pro-competitive conduct. Compared to structural remedies, they typically involve higher monitoring costs: not only the direct 127 costs that are associated with monitoring adherence to the terms of the commitment, but also the indirect costs associated with efforts by the concerned undertaking to evade the remedy's "spirit", while not violating its letter*<sup>126</sup>. *As a matter of incentives, this may be expected if the remedy is at odds with the concerned undertaking's effort to maximize profits (UNITED STATES- DOJ, 2004). For these reasons, it is important that authorities only accept behavioral remedies if their workability is fully ensured by effective implementation and monitoring, and they do not risk leading to distortive effects.* (p. 126-127)

<sup>64</sup> Sugestão similar foi feita por Saito e Renzetti, que propuseram que o Cade editasse novo guia para análise de fusões envolvendo plataformas digitais, a fim de trazer novos parâmetros de análise em razão das especificidades do setor (2023).

O exercício dessas funções não deixa de ser um desafio, na medida em que, a par das competências complementares, há também competências concorrentes de autoridades da mesma (concorrência) e de agências reguladoras. Assim, por um lado, o Cade analisa condutas ou fusões em mercados que são regulados, necessita de informações específicas do mercado e tem que tomar decisões que impactam o trabalho das agências; por outro, as agências reguladoras precisam regular determinados aspectos do mercado que podem ter implicações na concorrência dos mercados.

Esse desafio existe porque há competências complementares e competências concorrentes na atuação de autoridades da área, além de agências reguladoras. O Cade analisa condutas ou fusões em mercados que são regulados, necessitando de informações específicas do mercado e tendo que tomar decisões que impactam o trabalho das agências. Já as agências reguladoras precisam regular determinados aspectos do mercado que podem ter implicações na concorrência dos mercados.

Especificamente em relação aos Atos de Concentração, existem dificuldades particulares: muitas vezes é necessário obter informações especializadas sobre as empresas e sobre os mercados e entender o funcionamento mercadológico com celeridade. Para isso, pode-se necessitar do apoio da expertise das agências reguladoras, solicitando seu posicionamento técnico sobre determinado aspecto. Além disso, é possível que autoridades da concorrência considerem se possíveis preocupações concorrenciais são abrangidas pela regulamentação setorial (OCDE, 2022).

Situações concretas podem ser citadas para exemplificar competência aparentemente concorrente: na operação do Ato de Concentração nº 08700.005719/2014-65 (Requerentes: Rumo Logística Operadora Multimodal S.A. e ALL - América Latina Logística S.A.), o Cade aprovou a transação com aplicação de remédios comportamentais, embora a Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT), órgão regulador setorial, tenha aprovado a transação sem imposição de remédios, com o argumento de que a regulamentação setorial seria suficiente para lidar com um possível fechamento de mercado<sup>65</sup>.

---

<sup>65</sup> Tal informação consta no voto do Conselheiro Relator Gilvandro de Araújo, que explicou que: “Em síntese, a ANTT não afasta a potencialidade de efeitos anticompetitivos decorrentes da operação, porém entende que as ferramentas regulatórias existentes seriam suficientes para coibir eventuais condutas abusivas por parte da Nova companhia. Entre as ferramentas regulatórias que a ANTT elencou como hábeis para dirimir potenciais conflitos entre usuários e concessionárias ou entre diferentes concessionárias, estão a Resolução nº 3.694/2011 (Regulamento dos Usuários dos Serviços de Transporte Ferroviário de Passageiros), a Resolução nº 3.695/2011 (Regulamento das Operações de Direito de Passagem e Tráfego Mútuo do Subsistema Ferroviário Federal) e a Resolução nº 3.696/2011 (que pactua as metas de produção por trecho e metas de segurança para as concessionárias de serviço público de transporte ferroviário de cargas).” (grifo nosso)

Já para o Cade, na ausência de remédios, haveria muitos incentivos para práticas discriminatórias após a fusão, motivo pelo qual foram desenhados remédios que resguardassem as eficiências da operação e que criassem, ao mesmo tempo, uma estrutura de desestímulo a condutas competitivas pela nova companhia. Além disso, o voto deixou claro que seria difícil para o regulador setorial monitorar e punir essas práticas.

Embora, pelo teor do voto, não esteja expresso se a autoridade de concorrência e o regulador setorial trabalharam em colaboração durante a análise da fusão, o Conselheiro-Relator considerou claramente em seu voto, em mais de uma oportunidade, a competência da ANTAQ e da ANTT:

**[...] importante ressaltar que a estrutura de regulação a que se submete a nova companhia e as competências da ANTT e da ANTAQ também foram levadas em consideração na elaboração desse Acordo. Os mecanismos adotados também levaram em consideração as mudanças que se anunciam na atuação da ANTT (como, por exemplo, a possibilidade de passar a controlar também as tarifas laterais ou a implantação do Sistema de Custos Operacionais Ferroviários), de maneira a fornecer mecanismos de reforço a essa atuação, sem contrariar a lógica da regulação.** Nesse sentido, entendo que a atuação do CADE e a da ANTT estarão plenamente alinhadas com a implementação do referido Acordo. Por um lado, as limitações legais da regulação, bem como circunstâncias que escapam ao seu controle (como, por exemplo, a possibilidade de impugnação judicial de suas decisões pela concessionária, ou a assimetria de informação que dificulta seu papel repressivo, etc.) foram também internalizadas e devidamente endereçadas pelas obrigações dispostas no Acordo (Cade, 2015, s.p.). (grifo nosso)

Mesmo com a deferência do voto em relação às competências das agências reguladoras, esse caso é exemplo de como podem ocorrer situações com divergência de posicionamentos entre agências reguladoras e o Cade.

Em outra situação, no Ato de Concentração nº 08700.000726/2021-08 (Requerentes: Claro S.A., Telefônica Brasil S.A., TIM S.A., Oi S.A.), operação que envolvia empresas do setor de telecomunicações, o Cade aprovou a operação com a aplicação de remédios estruturais e comportamentais. Porém, quando os remédios foram desenhados, foram consideradas as condições previamente impostas pela Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel):

Apesar da concentração existente, a Operação mantém essa rivalidade, na medida que deve levar ao fortalecimento do terceiro *player*, tanto em nível local como nacional. Esse aspecto demonstra-se particularmente importante devido à possibilidade concreta de eventual evolução do mercado para um “duopólio de fato” com um enfraquecimento do terceiro grande *player* do setor em caso de não conclusão da Operação. **Além disso, com os remédios já impostos pela Anatel, a regulação setorial e o monitoramento contínuo pela Agência Reguladora, e os remédios negociados com o CADE, a Operação manterá o espaço para a existência de novos entrantes e para a expansão de *players* regionais** (grifo nosso) (Cade, 2022, s.p.).

Nesse cenário, alguns modelos que podem ser adotados para solucionar os conflitos de competência, que vão desde a mais comum e que é a adotada no Brasil – a autoridade da concorrência ser uma agência única com responsabilidades de *enforcement* em todos os setores

– até modelos de países que integram a autoridade da concorrência com alguns reguladores (OCDE, 2022, p. 8-9).

No Brasil, tendo em vista os desenhos institucionais e legais, a forma que parece ser mais adequada para garantir consistência entre as ações dos órgãos envolvidos no controle da concorrência é a cooperação entre o Cade e as agências reguladoras.

A cooperação pode reduzir a duplicação de esforços e possibilitar: o uso mais eficiente e aprimorado dos recursos de uma autoridade, em razão do compartilhamento de expertise; a obtenção de informações e evidências úteis para análise de casos, a qual, de outra forma, seria lenta, difícil ou impossível de obter; o incentivo às partes para serem transparentes com todas as autoridades, reconhecendo que muitas delas podem cooperar; a criação de relações de confiança pessoais e organizacionais, que podem servir de base para cooperações mais profundas e eficazes na aplicação de normas (OCDE, 2022, p. 8-9).

As autoridades de concorrência, quando têm acesso a essa expertise, conseguem entender melhor a indústria e avaliar como a concorrência funciona nesse setor. Além disso, os reguladores setoriais frequentemente coletam dados detalhados em nível de empresa para estimar números agregados do mercado. Ter acesso a informações detalhadas e confidenciais já requeridas pelos reguladores pode acelerar a coleta de dados pelas autoridades de concorrência e melhorar a qualidade delas. Ao mesmo tempo, reduz o ônus sobre os participantes do mercado, ao responder a solicitações de informações (OCDE, 2022, p. 8-9).

A cooperação entre autoridades de concorrência e reguladores setoriais também pode contribuir para uma regulamentação setorial mais pró-competitiva. Nesse sentido, a cooperação, realizada por meio de Memorandos de Entendimento, por exemplo, pode esclarecer as responsabilidades respectivas e fechar lacunas legais (OCDE, 2022, p. 8-9).

Entre as vantagens da cooperação e da coordenação está a redução de custos para reguladores e agentes econômicos, devido à melhoria do desempenho das funções pelos órgãos envolvidos, bem como a redução do risco de que os regulados descumpram as normas. Isso, porque é possível haver responsabilidades compartilhadas, no que tange à fiscalização e à aplicação de regras. Ademais, é possível que haja diminuição nos custos de monitoramento e de fiscalização dos mercados regulados (Seixas, 2024, p. 126).

Como já explicitado, especialmente no cenário nacional, há previsão de formas de cooperação com outros órgãos na Lei nº 12.529/2011, art. 9º, VIII e XVII, §3; art. 10, XI; art.

13, XIII. Já outras agências reguladoras têm, em sua legislação específica, previsão relacionada à promoção da defesa da concorrência e ao cuidado para com a legislação antitruste.<sup>66</sup>

No entanto, foi com o advento da Lei nº 13.848/2019, Lei Geral das Agências Reguladoras, aplicável às agências reguladoras federais, que se passou a ter previsões mais contundentes em relação à possibilidade de cooperação entre Cade e agências reguladoras. O propósito é evitar a sobreposição ou o conflito de competências (Seixas, 2024). Em razão da relevância do assunto, transcreve-se a parte da legislação que trata da matéria a seguir:

### CAPÍTULO III

#### DA INTERAÇÃO ENTRE AS AGÊNCIAS REGULADORAS E OS ÓRGÃOS DE DEFESA DA CONCORRÊNCIA

Art. 25. Com vistas à promoção da concorrência e à eficácia na implementação da legislação de defesa da concorrência nos mercados regulados, as agências reguladoras e os órgãos de defesa da concorrência devem atuar em estreita cooperação, privilegiando a troca de experiências.

Art. 26. No exercício de suas atribuições, incumbe às agências reguladoras monitorar e acompanhar as práticas de mercado dos agentes dos setores regulados, de forma a auxiliar os órgãos de defesa da concorrência na observância do cumprimento da legislação de defesa da concorrência, nos termos da Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011 (Lei de Defesa da Concorrência).

§ 1º Os órgãos de defesa da concorrência são responsáveis pela aplicação da legislação de defesa da concorrência nos setores regulados, incumbindo-lhes a análise de atos de concentração, bem como a instauração e a instrução de processos administrativos para apuração de infrações contra a ordem econômica.

§ 2º Os órgãos de defesa da concorrência poderão solicitar às agências reguladoras pareceres técnicos relacionados a seus setores de atuação, os quais serão utilizados como subsídio à análise de atos de concentração e à instrução de processos administrativos.

Art. 27. Quando a agência reguladora, no exercício de suas atribuições, tomar conhecimento de fato que possa configurar infração à ordem econômica, deverá comunicá-lo imediatamente aos órgãos de defesa da concorrência para que esses adotem as providências cabíveis.

Art. 28. Sem prejuízo de suas competências legais, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) notificará a agência reguladora do teor da decisão sobre condutas potencialmente anticompetitivas cometidas no exercício das atividades reguladas, bem como das decisões relativas a atos de concentração julgados por aquele órgão, no prazo máximo de 48 (quarenta e oito) horas após a publicação do respectivo acórdão, para que sejam adotadas as providências legais.

Essa cooperação pode ocorrer por meio de mecanismos informais ou formais. Os informais se caracterizam pela dependência do fator humano, “mediante a interação mútua e articulação direta entre as autoridades e o corpo técnico dos órgãos reguladores” (Seixas, 2024, p. 126), o que pode se dar por meio de conversas, de trocas de informações, de acordos não

<sup>66</sup> Textos das legislações aplicáveis às agências reguladoras: Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) - Lei nº 9.427/1996, art. 3º, incisos VIII e IX; Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel) - Lei nº 9.472/1997, art. 5º e art. 7º, §§1º, 2º e 3º; Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) - Lei nº 9.478/1997, art. 1º, inciso IX, e art. 8º, inciso XXIX; Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) - Lei nº 9.961/2000, art. 4º, inciso XII; Agência Nacional de Águas (ANA) - Lei nº 9.984/2000, art. 4º-A, §3º, inciso II; Agência Nacional de Transportes Aquaviários (Antaq) e Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) - Lei nº 10.233/2001, art. 27, inciso XXX, e art. 28, inciso II; Agência Nacional de Aviação Civil (Anac) - Lei nº 11.182/2005, art. 6º e parágrafo único; e Agência Nacional de Mineração (ANM) - Lei nº 13.575/2017, art. 2º, inciso XXIV e §§1º e 2º.

escritos e outros. Por seu turno, os formais implicam formalização (como o nome indica), que deriva de decisões tomadas conjuntamente entre os órgãos públicos, para viabilizar a cooperação no âmbito de suas competências. Destacam-se como mecanismos formais: acordos de cooperação técnica e memorandos de entendimento, normatização conjunta, consulta prévia, produção de conhecimento técnico ou criação de estruturas verticais de cooperação (Seixas, 2024). A Lei das Agências Reguladoras prevê, ainda, em seu art. 30, a possibilidade de criação de comitês técnicos conjuntos para discutir regulações regulatórias e concorrenciais.<sup>67</sup>

Apesar da importância e da habitualidade dos mecanismos informais, a formalização é um importante passo nesse cenário. Nesse sentido, os instrumentos formais mais usualmente adotados pelo Cade são os acordos de cooperação técnica e os memorandos de entendimento. Os acordos têm como “propósito reduzir assimetrias de informação entre os reguladores, fortalecer os canais de comunicação institucional/formal e diminuir potenciais conflitos ou sobreposições de competências” (Seixas, 2024, p. 127).

O Cade deixa claro que esses acordos têm “por objetivo promover a cooperação técnica e operacional relacionada à defesa da concorrência” (Cade, 2022, p.1). Ele tem acordos firmados com as seguintes agências e órgãos reguladores: Agência Nacional de Aviação Civil, Autoridade Nacional de Proteção de Dados, Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis, Agência Nacional de Saúde Suplementar, Agência Nacional de Telecomunicações, Agência Nacional de Transportes Aquaviários, Agência Nacional de Vigilância Sanitária, Agência Nacional de Mineração, Agência Nacional de Energia Elétrica, Instituto Nacional da Propriedade Industrial, além de Memorando de Entendimento assinado com a Agência Nacional de Transportes Aquaviários e com o Banco Central.

Quanto à importância, os acordos de cooperação técnica permitem uma resposta mais célere por parte das agências reguladoras, o que, no âmbito da instrução de fusões, é um fator de extrema relevância. O voto do Conselheiro Victor Fernandes, no Ato de Concentração nº 08700.009574/2022-81 (Requerentes: TV SBT Canal 4 de São Paulo S.A., Rádio e Televisão Record S.A., TV Ômega Ltda. (RedeTV), Simba Content – Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda.) destaca esse posicionamento:

A fim de obter dados mais precisos sobre a realidade atual do setor, em 31.07.2023, exarei o Ofício 7031/2023/GAB4/CADE (SEI 1265082) por meio do qual questionei à Superintendência de Competição da Anatel (SCP), dentre outras questões, se a agência dispunha de dados atualizados ou estudos de mercado acerca do potencial de

---

<sup>67</sup> Art. 30. As agências reguladoras poderão constituir comitês para o intercâmbio de experiências e informações entre si ou com os órgãos integrantes do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), visando a estabelecer orientações e procedimentos comuns para o exercício da regulação nas respectivas áreas e setores e a permitir a consulta recíproca quando da edição de normas que impliquem mudanças nas condições dos setores regulados.

substituibilidade da oferta de serviços de valor adicionado de vídeo (plataformas Over-The-Top de streaming) em relação aos serviços tradicionais de radiodifusão e de serviços comunicação audiovisual de acesso condicionado (SeAC). **Ressalto que esse pedido de instrução complementar destinado à Anatel foi realizado com fundamento no Acordo de Cooperação Técnica nº 3/2020 (SEI nº 0747052) celebrado entre esta Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel) e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), em 07 de maio de 2020 (ACT Anatel-CADE nº 3/2020), o que inclusive possibilitou uma resposta bastante célere por parte da Superintendência de Competição daquela Agência, sem que o compartilhamento de dados tivesse que ser deliberado pela Diretoria Colegiada da entidade. (grifo nosso)**

No contexto da formalidade, a situação que levou à assinatura do memorando entre Banco Central do Brasil e o Cade foi o fato de, enquanto alguns especialistas sustentavam que apenas o Banco Central seria a autoridade adequada para avaliar transações no setor bancário, o Cade defendia deter competência compartilhada nessa área. Esse impasse foi resolvido em 2018, quando as duas instituições firmaram Memorando de Entendimento (Cade, 2018), definindo que ambas têm autoridade para analisar fusões no setor financeiro e estabelecendo a exigência de aprovação de ambas para que as operações sejam autorizadas.

Embora cada uma realize suas análises de forma autônoma e de acordo com os respectivos procedimentos, o memorando inclui o compartilhamento de informações e estudos, buscando garantir alinhamento. O documento prevê que, em caso de risco sistêmico do setor financeiro, o Banco Central pode aprovar uma transação de forma unilateral. Nessa situação, o Banco Central deve informar ao Cade as condições, e esse deverá ratificar a decisão com base nas justificativas fornecidas pela autoridade financeira (Athayde; Bohrer; Domingues, 2018).

Em relação aos Atos de Concentração, nos termos dos exemplos apresentados, é possível haver decisões diferentes entre autoridades de defesa da concorrência e agências reguladoras. Nessa perspectiva, a cooperação, seja ela formal ou informal, tem o condão de diminuir a chance de ocorrência desse tipo de cenário, além de poder auxiliar o desenho de remédios antitruste.

Em suma, a cooperação entre o Cade e as agências reguladoras, com base no disposto na Lei nº 13.848/2019 e com os instrumentos já formalizados pelo órgão antitruste, tem o potencial de transformar significativamente o processo de análise dos Atos de Concentração. Ao integrar o conhecimento técnico especializado das agências reguladoras, o Cade pode aplicar remédios mais precisos e eficazes em operações de mercados regulados, garantindo maior eficiência a seus processos e alinhamento às práticas internacionais.

No entanto, apesar dos avanços legislativos e da atuação cooperativa do Cade, entende-se que esse ponto deve ser ampliado por ele nos anos subsequentes e que há necessidade de aprimoramento de desenvolvimento, de modo a se promover um processo decisório mais

transparente e embasado, em especial para Atos de Concentração. É que nesses, as trocas de informações no âmbito da instrução dos casos irão garantir tecnicidade das decisões do Cade no longo prazo.

### **3.4. Papel do Terceiro Interessado**

O terceiro interessado é outro ponto que merece atenção e requer melhoria pelo Cade, que pode alterar o atual cenário para algo mais vantajoso, no sentido de contar com um aliado mais eficaz na aplicação de remédios.

Essa figura, apesar de não fazer parte da operação, está atenta ao desenrolar do Ato de Concentração, seja por seu interesse na fusão de fato; seja por interesse nas requerentes, suas concorrentes ou seus clientes; seja por ser cliente das requerentes ou, ainda, atuar no mercado analisado.

Geralmente, esse terceiro se habilita no processo com o objetivo de contestar a operação, de apresentar informações relevantes e, normalmente, traz argumentos que justificam a imposição de remédios ou, até mesmo, a reprovação da operação (Oliveira; Misale, 2017).

Esse terceiro também pode apresentar recurso administrativo contra a decisão da Superintendência-Geral que aprova o Ato de Concentração, o que implica poder solicitar a aplicação de remédios ou a reprovação da operação de casos aprovados sem restrição – obviamente, caso que será objeto de análise pelo Tribunal. Embora isso tenha ocorrido somente quatro vezes, nos 64 Atos de Concentração com aplicação de remédios, analisados neste estudo (capítulo 2), o recurso apresentado acarretou a aplicação de remédios em operações que a Superintendência-Geral havia aprovado sem restrições. Fatos assim demonstram o possível impacto da atuação do terceiro interessado.

Justamente por serem terceiros não envolvidos diretamente na operação, o Cade pode fazer uso deles para diminuir a assimetria de informação entre a ele e as empresas requerentes sobre a operação. É que elas possuem mais informações sobre o mercado que estará sendo analisado que o órgão antitruste, e o terceiro interessado pode trazer novas informações sobre o mercado, sobre clientes ou sobre as requerentes.

Além disso, as contribuições podem ser úteis para realização de testes do mercado, ou seja, testes padrões para analisar se uma fusão proposta poderá reduzir significativamente a concorrência em determinado mercado ou se um remédio pode ou não ser aplicado. Ressalta-se que diferentes tipos de testes podem ser aplicados para finalidades distintas e, para tanto, são necessárias informações de concorrentes, de clientes e de outras empresas interessadas.

De acordo com o Guia de Remédios do Cade (2018a), testes de mercado são uma fonte valiosa de informações para avaliar se os remédios sugeridos são apropriados, necessários e proporcionais à resolução dos problemas concorrenciais identificados pelo órgão antitruste. Principais clientes, fornecedores, concorrentes e terceiros interessados admitidos no processo costumam ser consultados para fornecer diferentes perspectivas sobre a adequação não só dos remédios propostos, mas também sobre a própria definição de mercado relevante e as participações de mercado, além de seus possíveis impactos nos mercados afetados.

Para realizar testes específicos sobre remédios, geralmente, o Cade envia uma versão dos compromissos propostos, acompanhada de algumas perguntas. Esses testes de mercado também oferecem, aos terceiros interessados, a chance de se pronunciar sobre as consequências dos remédios no mercado (Cade, 2018).

Dependendo das circunstâncias de cada caso, os testes de mercado podem tratar de questões essenciais ou podem ajudar a encontrar respostas para questionamentos do órgão antitruste. Essas questões incluem saber, por exemplo, se o conjunto de remédios proposto (ou outro conjunto alternativo) seria capaz de resolver os problemas concorrenciais identificados na investigação. Além disso, é importante averiguar se existem possíveis riscos ou desafios que possam surgir durante a implementação desses remédios, bem como se há obstáculos que poderiam comprometer sua eficácia (Cade, 2018).

Relativamente aos remédios estruturais, como desinvestimentos, algumas questões específicas se tornam relevantes. Uma delas é a necessidade de identificar quais exigências devem ser atendidas para garantir que o desinvestimento resulte na transferência efetiva da posição de mercado para o comprador. Outra, crucial, é determinar as condições que o adquirente deve cumprir para se estabelecer como um concorrente eficaz. Um outro é verificar se há interessados em adquirir o negócio que está sendo desinvestido e se esses compradores potenciais teriam capacidade de competir nos mercados relevantes, ou, ainda, se condições adicionais seriam necessárias para garantir essa competitividade (Cade, 2018). É aí que pode entrar o auxílio do terceiro interessado, justamente na realização de testes como esse, além de outros para estabelecer a definição do mercado relevante da operação.

Isso também é realizado em outras jurisdições. Por exemplo: a Comissão Europeia analisa se os remédios propostos são viáveis e suficientes para eliminar as preocupações concorrenciais e considera as opiniões dos participantes do mercado em um teste de mercado (European Commission, 2013). O Guia de Remédios Antitruste do Cade também fala da possibilidade da realização de testes de mercado no âmbito da instrução de Atos de

Concentração, inclusive para a referida definição do mercado relevante. Menciona, inclusive, que o terceiro interessado pode ter prazo específico para responder a esse tipo de teste:

Testes de mercado poderão ser realizados em momento inicial, ainda em âmbito do *pre-filing* e antes mesmo da notificação formal (por meio de *waivers*). Caso a Superintendência-Geral ou o Tribunal consultem os agentes de mercado a respeito da eficácia do remédio, deverão atentar-se à confidencialidade das informações e da existência de negociação e seus termos. Os questionamentos devem evitar não apenas os dados concorrencialmente sensíveis das Requerentes, como também não devem ser compartilhadas informações que possam comprometer a capacidade de as partes negociarem no mercado os ativos a serem desinvestidos. **Segundo a prática, sempre que oportuno, o(s) terceiro(s) interessado(s) consultado(s) sobre determinado(s) remédio(s) terá(ão) pelo menos 3 dias úteis para se manifestar(em) a respeito.**” (grifo nosso) (Cade, 2018a, p. 25-26)

Em relação à implementação de remédios, o terceiro interessado pode ter um papel decisivo em seu acompanhamento e implementação. Por serem ator interessado no resultado, ele terá informações se os remédios que o Cade pretende aplicar serão viáveis em razão da dinâmica de mercado ou se serão prejudiciais aos concorrentes ou clientes, por exemplo.

Nesse sentido, o Guia de Remédios do Cade reconhece a importância da publicidade de atos da Procuradoria Especializada, que fazia o acompanhamento dos remédios pelo Cade até 2024, para que terceiros interessados possam acompanhar essa etapa.

Cabe ao Setor de Cumprimento de Decisões (SCD), que integra a Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade (PFE), elaborar pareceres e notas sobre o acompanhamento e monitoramento do cumprimento extrajudicial das decisões do Cade, bem como dos termos de compromisso de cessação (TCC) e dos acordos em controle de concentrações (ACC) firmados pela autarquia. **Sempre que possível, devem ser elaboradas versões públicas dos pareceres e notas técnicas, que permitam a terceiros interessados oferecer comentários ou participar da análise.**” (grifo nosso) (Cade, 2018a, p. 50)

Recentemente, esse acompanhamento foi alterado nos termos da Resolução Cade nº 35, de 06 de março de 2024, que disciplina o procedimento a ser adotado nos processos de fiscalização do cumprimento das decisões, nos compromissos e nos acordos aprovados por seu Tribunal Administrativo. Com o novo normativo, essa competência passou a ser da Superintendência-Geral do órgão antitruste, que, segundo entende-se, deverá manter a mesma publicidade que a Procuradoria deveria manter no desempenho de suas atividades.

Além da importância, essa etapa revela outro relevante ponto de melhora pelo Cade: a transparência dos atos processuais, em especial no acompanhamento de remédios. Como justificado nesta pesquisa, nem sempre foi possível coletar todas as informações necessárias ao estudo, em razão da falta de transparência dessa autarquia.

Em vista disso, mas principalmente da exigência de transparência, é necessário que o Cade altere o modo de atuação e de produção de documentos pela Procuradoria Federal Especializada, para permitir não só a análise da sua atuação, mas também possibilitar a atuação

dos terceiros interessados na importante etapa da aplicação de remédios. Caso contrário, perde-se um aliado de relevo para a atuação do órgão antitruste.

Apesar de todos os benefícios que o uso do terceiro interessado pode proporcionar, conforme visto, pode sempre haver melhora, seja em relação a sua própria atuação, seja em relação à possibilidade de sua atuação face à falta de transparência. Cabe pontuar que, mesmo em relação aos números absolutos da atuação do terceiro interessado, pode haver ampliação de sua participação nos processos.

É que, dos 64 casos analisados, apenas 37 casos, equivalente a 58%, contaram com a habilitação de terceiros interessados, conforme os dados do gráfico 9: sem terceiro interessado, 42%; com terceiro interessado, 52%.

O cenário também mostra a possibilidade de fomento da participação qualificada do terceiro interessado, já que esse instituto pode fornecer clareza ao Cade nas tomadas de decisão, para que sejam mais acertadas (Oliveira; Misale, 2017, p. 229) e contribuam para a proteção da concorrência. Além disso, tendo em vista a quantidade de operações ordinárias, aprovadas sem restrição, é possível que o número de casos com aplicação de remédios fosse maior, se houvesse uma também maior participação qualificada de terceiros interessados.

Para que isso possa acontecer, sugere-se que o papel do terceiro interessado passe a ser reforçado nos guias do Cade, uma vez que o Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal (2016) não faz qualquer menção ao terceiro interessado e a seu papel; também não o fazem o Guia de Análise de Atos de Concentração Não Horizontais (2024a) e o Guia de Remédios Antitruste (2018a). Esse até chega a abordar o assunto, mas não explica expressamente o papel do terceiro interessado e todas as possibilidades que esse instituto pode acrescentar às atividades do Cade.

Sugere-se, ainda, que o órgão antitruste promova campanhas para destacar o papel do terceiro interessado de forma ativa para agentes de mercado, para aumentar o número de casos com habilitação para atuação, bem como para melhorar a situação da transparência de seus atos processuais, em especial no que diz respeito ao acompanhamento e à implementação de remédios pela Procuradoria Federal Especializada. Essa, em muitos casos, não apresenta informações completas em seus documentos públicos, de modo a permitir a atuação do terceiro interessado nessa importante etapa.

Fica demonstrada, assim, a necessidade de aprimoramento em relação ao papel do terceiro interessado, como eixo de melhoria para o Cade para os próximos anos.

### 3.5 Cooperação Internacional

A cooperação internacional é um essencial eixo de melhoria no sentido da expansão e da perspectiva futura do Cade. Ela é usualmente utilizada para operações transnacionais, em uma tentativa de lidar com a multiplicidade de jurisdições e com a negociação de remédios de forma conjunta com outras autoridades, o que pode demandar, inclusive, alinhamento do *timing* de aprovação de cada operação.

Mais que os problemas dos casos transnacionais, remédios internacionais demandam, além de todos os aspectos relacionados à aplicação de remédios nacionais, o seguinte: coordenação de prazos com outras autoridades; alinhamento em relação aos ativos que serão demandados ao desinvestimento por cada jurisdição e alinhamento em relação ao monitoramento e ao cumprimento do remédio. Isso, sem contar com a possibilidade que mesmo com todas essas preocupações e tentativas de solução, é possível que os remédios aplicados sejam contraditórios entre si (Budzinski, 2014).

A cooperação internacional é apontada como estratégia imprescindível para tratar e suavizar esses problemas, conforme indicado pela ICN (2016). Segundo essa, por meio da cooperação, as autoridades podem discutir a estrutura e o conteúdo do remédio (Oliveira, 2018), além de: critérios para o comprador, viabilidade dos negócios a serem desinvestidos, uso de *trustees*, individuais ou compartilhados, e riscos na implementação dos remédios, além de reduzir o risco de emissão de decisões contraditórias por diferentes jurisdições (Macedo, 2017).

Mesmo os votos do Cade reconhecem a importância da cooperação internacional, a exemplo do voto do Conselheiro Paulo Burnier, quando do julgamento da compra da Monsanto pela Bayer. Disse ele: “[...] [a cooperação internacional] é um mecanismo-chave para a produção de remédios eficientes (custo), eficazes (resultado) e efetivos (impacto) no controle de fusões internacionais” (Cade, 2018, s.p.).

Esse tipo de solução é imprescindível à discussão não só de casos transnacionais, mas também de remédios em Atos de Concentração. Os resultados obtidos nesta pesquisa mostram que houve cooperação internacional em 77% dos casos transacionais com aplicação de remédios, ou 14 casos de cooperação em 18 operações transnacionais, conforme os números apresentados no gráfico 8.

Por mais que a porcentagem do uso de cooperação internacional possa ser considerada alta, entende-se que sempre se pode pensar em melhorias, haja vista os benefícios que a cooperação pode transmitir aos casos concretos. É que, como já dito, operações internacionais podem ser extremamente complexas e a demandar mais do Cade por suas características, como:

tamanho, multiplicidade de jurisdições, porte das requerentes e outros. Assim, acredita-se que a expansão da cooperação internacional tende a facilitar a tramitação desses casos e a levar a resultados mais coesos, especialmente no cenário internacional.

A cooperação internacional pode ser expandida, também utilizando-a em casos internacionais de operações aprovadas sem restrição, para aproveitar os mesmos benefícios auferidos aos casos com aplicação de remédios, como o alinhamento de: decisões, posicionamentos, *timing* para decisão e outros. Trata-se, assim, de se aproveitar expertise de outras autoridades para instrução das operações pelo Cade.

A cooperação internacional ainda pode ser ampliada até mesmo para os Atos de Concentração nacionais, para que o Cade possa se informar sobre os mercados analisados nas operações e antecipar problemas que já foram identificados por outras autoridades da concorrência na análise de operações parecidas, das mesmas requerentes ou dos mesmos mercados relevantes do caso concreto.

Isso, porque a crescente complexidade das operações internacionais e nacionais reforça a necessidade de um alinhamento mais estreito entre as autoridades concorrenciais de diferentes países. Inclusive, os dados obtidos nesta pesquisa, descritos no gráfico 11, demonstraram que os problemas concorrenciais identificados nos votos das situações de aplicação de remédios estão cada vez mais complexos, principalmente a partir de 2017.

Em face da crescente complexidade dos casos concretos que, de acordo com esses dados, tende a aumentar, a ampliação da cooperação internacional, não apenas em casos de remédios e em atos de concentração, mas também em atos de concentração internacionais sem restrições, pode agregar valor à instrução do processo, promovendo o alinhamento de decisões, de *timings* e de posicionamentos e aproveitando a expertise de outras autoridades.

Em suma, a cooperação internacional desempenha um papel crucial na construção de decisões mais robustas e coerentes, fortalecendo o papel do Cade no cenário global e contribuindo para a eficácia da regulação concorrencial.

No entanto, apesar de imprescindível para análise dos casos transnacionais com aplicação de remédios e de poder auxiliar, de forma significativa, casos nacionais e casos internacionais sem aplicação de remédios, não há previsão de como a cooperação internacional deve ocorrer nem na Lei nº 12.529/2011 nem no guia elaborado pelo Cade.

O mesmo ocorre com o RICADE, segundo o qual a Assessoria Internacional é o órgão responsável por promover a cooperação internacional com outras autoridades de defesa da

concorrência,<sup>68</sup> conforme apontado por Maiolino (2018). Assim e pensando nas necessárias perspectivas de melhorias do Cade e nos desafios a serem enfrentados em futuro próximo, sugere-se que esse órgão antitruste elabore um documento, visando a explicar a forma pela qual a cooperação acontece, para desmitificar o instituto para advogados, para economistas e para facilitar seu uso pelos servidores da autarquia.

### **3.6 Monitoramento de Atos de Concentração Não Notificáveis**

Como já mencionado, nos termos da Lei nº 12.529/2011, o Cade possui um sistema de trava de notificação de Atos de Concentração, conforme o qual uma fusão só será passível de notificação a ele se as requerentes da operação atingirem o faturamento equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) e R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), respectivamente.

A não obrigatoriedade de notificar operações que têm o potencial de impactar a concorrência pode ocorrer em variados tipos de mercado. É especialmente corriqueiro, por exemplo, nos mercados digitais, pelo fato mais comum de as empresas não terem faturamento no Brasil ou realizem aquisições de empresas cujos ativos não são compatíveis com o faturamento. E o Brasil, apesar de analisar fusões de plataformas digitais, acaba por não avaliar muitas fusões com o condão de causar grande impacto à concorrência.

Além disso, a grande maioria dos casos de plataformas digitais é analisado na modalidade sumária (Cade, 2023), sem aplicação de remédios como restrições. Por exemplo: como já dito, não houve análise da aquisição do Whatsapp pelo Facebook, da aquisição da Micros pela Oracle, aquisição do LinkedIn pela Microsoft, aquisição do Yahoo pela Verizon e aquisição da Fitbit pelo Google. Nesse caso específico, houve, inclusive, solicitação do Instituto de Defesa de Consumidores (IDEC) (2020) para que a operação fosse investigada pelo Cade.

Fala-se, assim, da necessidade de se alterar o critério utilizado para determinar a notificação obrigatória de Atos de Concentração, como visto no tópico remédios digitais. No entanto, alternativas que podem ser contempladas para direcionar a solução do problema, as quais não demandam qualquer tipo de alteração legislativa.

No caso, a Lei de Defesa da Concorrência, nos termos do art. 88, § 7º, prevê que o Cade pode determinar a notificação de Atos de Concentração em até um ano de sua ocorrência.<sup>69</sup>

---

<sup>68</sup> Art. 4º À Assessoria Internacional compete: (...) III - contribuir de forma a promover a cooperação internacional com autoridades estrangeiras de defesa da concorrência.

<sup>69</sup> § 7º É facultado ao Cade, no prazo de 1 (um) ano a contar da respectiva data de consumação, requerer a submissão dos atos de concentração que não se enquadrem no disposto neste artigo.

Assim, sugere-se que esse órgão realize monitoramento das operações dos mais diversos mercados, para poder determinar a notificação das operações que têm o poder de impactar significativamente a concorrência. Amplia-se, então, o número de Atos de Concentração a serem avaliados por ele, incluindo fusões que ocorram em mercados digitais, mas não se limitando a essas.

A Resolução nº 24/2019, do Cade, disciplina os procedimentos previstos nos §§ 3º e 7º do art. 88 da Lei 12.529/2011, ou seja, as notificações a serem feitas, à autoridade, de atos obrigatórios que não foram notificados e dos que não foram notificados porque sua notificação não era obrigatória. O normativo, que também trata dos casos de *gun jumping*, estabelece procedimentos para tratativa dessa situação, por meio do mecanismo chamado “Procedimento Administrativo para Apurações Referentes a Atos De Concentração” (APAC).

No caso, o APAC deve ser instaurado pela Superintendência-Geral antes de se dar o requerimento da submissão do Ato de Concentração ao Cade e deverá ser arquivado, caso não se verifique a necessidade de notificação da operação. Se for determinada a notificação, as partes deverão apresentá-lo nos termos da Lei nº 12.529/2011 e do RICADE em até 30 (trinta) dias, contados do prazo para interposição de recurso da decisão da Superintendência-Geral que determinar a notificação da operação ou do prazo da ciência da decisão do Tribunal do Cade, que determinar a notificação do ato de concentração, nos termos do art. 16 da Resolução nº 24/2019.

A importância desse mecanismo já foi, inclusive, reconhecida pelo Cade no citado relatório BRICS de 2019, sobre mercados digitais.

Um mecanismo complementar para aumentar a eficácia do controle de fusões é exigir que as empresas em processo de fusão forneçam notificação prévia de aquisições que, de outra forma, não precisariam ser informadas, especialmente se houver razão para acreditar que a aquisição pode ter relevância competitiva após a transação. Vale destacar que essa preocupação é particularmente forte em relação às grandes empresas de tecnologia, o que levou a propostas legislativas recentes para exigir notificação prévia de todas as transações, ou de todas as transações no setor digital para empresas com uma presença de mercado particularmente forte, chamadas respectivamente de empresas com “status de mercado estratégico” (REINO UNIDO, 2022) ou “gatekeepers” (União Europeia, 2022, p. 129-130). (tradução nossa)

Apesar do potencial do art. 88, § 7º, em relação ao controle de estruturas, autores apontam que tal dispositivo se encontrava em desuso, não sendo praxis do órgão antitruste análises de casos dessa natureza (Franco Júnior, 2023). Outros textos apontam que a doutrina pouco menciona o dispositivo (Renzetti; Saito, 2023; Misale; Proença, 2021). No entanto, foi possível identificar ao menos quatro APACs nos quais o Cade determinou a notificação obrigatória dos Atos de Concentração até o momento. No quadro 8, encontram-se relacionados os APACs com notificação das operações segundo o art. 88 § 7º.

### Quadro 8 – Casos para os quais o Cade determinou a notificação de operação

| Nº do processo                             | Representadas                                                                                                            | Representante                                                                                                  | Ato de Concentração  |
|--------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| APAC <sup>70</sup><br>08700.009828/2015-32 | Guerbert Produtos Radiológicos Ltda. e Mallinckrodt do Brasil                                                            | GE Healthcare do Brasil Comércio e Serviços para Equipamentos Médico-Hospitalares Ltda. e de uma pessoa física | 08700.005959/2016-21 |
| APAC<br>08700.006355/2017-83               | SM Empreendimentos Farmacêuticos S.A. e All Chemistry do Brasil Ltda.                                                    | Cesar Mesquita de Oliveira                                                                                     | 08700.005972/2018-42 |
| APAC<br>08700.005079/2019-06               | Sacel-Serviços de Vigilância e Transporte de Valores Eireli e Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S.A. | Cade <i>ex officio</i>                                                                                         | 08700.001227/2020-49 |
| APAC<br>08700.004240/2023-01               | MM Turismo & Viagens S.A. e 123 Viagens E Turismo LTDA.                                                                  | Cade <i>ex officio</i>                                                                                         | 08700.008693/2023-06 |

Fonte. Elaborado pela pesquisadora, com dados de Renzett e Saito (2023) e do sítio eletrônico do Cade

Entre esses procedimentos, o APAC nº 08700.006355/2017-83 (Representadas: SM Empreendimentos Farmacêuticos S.A. e All Chemistry do Brasil Ltda.) e o APAC 08700.005079/2019-06 (Representadas: Sacel-Serviços de Vigilância e Transporte de Valores Eireli e Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S.A.) culminaram na aplicação de remédios pelo Cade, quando da análise de seus Atos de Concentração, após notificação.

Durante o APAC da operação realizada entre a SM Empreendimentos Farmacêuticos e All Chemistry, foi constatado que, apesar de a operação não atingir o critério de notificação por faturamento, o contexto da fusão era de sucessivas aquisições realizadas pela SM Empreendimentos, o que ocasionou sua expressiva participação de mercado no setor farmacêutico. Assim, quando da negociação do ACC, houve aplicação de remédios comportamentais que, entre outras medidas, restringiu a participação do grupo econômico em novas operações societárias pelo período de dois anos.

Na situação da Sacel e da Prosegur, que teve início após informação fornecida por terceiros em outro Ato de Concentração (08700.003244/2019-87), também foi constatado que um dos grupos não atingia o faturamento necessário para justificar a notificação. No entanto, entendeu-se que o mercado de transporte e de custódia de valores passava por um processo de

<sup>70</sup> Processo de acesso restrito ao Cade. As informações disponíveis sobre o caso são aquelas constantes nos autos do Ato de Concentração nº 08700.005959/2016-21.

concentração e que a operação incrementou a participação de mercado das partes. Por esse motivo, o Cade, quando da aplicação de remédios comportamentais, também restringiu a participação do Grupo Prosegur em operações societárias no mercado de transporte de valores.

É interessante destacar dois aspectos relacionados à aplicação de remédios: o primeiro é que o acompanhamento de mercado pelo Cade é possível e que a determinação de notificação de operações potencialmente lesivas à concorrência pode ser grande fonte de aplicação de remédios em Atos de Concentração. Nesse sentido, a sugestão de Renzetti e Saito (2023) é de ampliar a atuação do Departamento de Estudos Econômicos do Cade, no sentido de realizar monitoramento através do envio de ofícios a agentes econômicos, questionando sobre o funcionamento dos mercados e sobre as operações por eles realizadas; o segundo diz respeito à aplicação de remédios comportamentais, uma vez que os Atos de Concentração notificados após a determinação da autoridade antitruste já foram concretizados, subvertendo a lógica da notificação *ex ante*, determinada pela Lei nº 12.529/2011. Isso limita a possibilidade de aplicação de remédios estruturais pelo Cade.

Importa ainda a referência ao APAC nº 08700.004240/2023-01, relativo à aquisição da MaxMilhas pelo Grupo 123 Milhas, ambas representadas no processo, por tratar-se do único caso de incidência do art. 88, § 7º, que culminou por ser determinada a notificação de operação de plataformas digitais. Por mais que o faturamento das empresas não justificasse a notificação, o Cade considerou relevante a atuação das empresas no mercado, inclusive avaliando as respectivas classificações no ranking de sites mais acessados de turismo, para mostrar sua relevância no mercado.

Nessa operação, o voto proferido pelo Conselheiro Gustavo Augusto reconheceu as empresas como plataformas de múltiplos lados e destacou que pode haver operações não notificáveis pelos critérios de faturamento:

Justamente pela possibilidade de as plataformas estabelecerem estratégias agressivas de precificação, as quais podem englobar uma decisão estratégica de se manter um preço zero ao longo dos anos iniciais de funcionamento da plataforma, **pode haver atos de concentração entre empresas digitais que sejam significativos do ponto de vista do mercado, mas que passem por baixo dos radares das autoridades de defesa da concorrência.** (...) Por conta dessas características únicas das plataformas digitais, a doutrina vem sustentando que as fontes e fatores do poder de mercado das plataformas digitais podem não ser exatamente as mesmas do mercado tradicional. **Assim, nesses mercados, a autoridade antitruste não deve limitar a sua análise aos *shares* de mercado e volumes de faturamento, devendo estar atenta também a outros sinais de poder de mercado, tais como o número de usuários, volumes transacionados, número de anunciantes, volume de visualizações, entre outros fatores (Cade, 2023, s.p.).** (grifo nosso)

Além dos procedimentos descritos, importa mencionar os recentemente instaurados com base no mesmo art. 88, § 7º. A Superintendência-Geral iniciou APAC para apurar

aquisições de *startups* de inteligência artificial por *big techs*. Em seu comunicado, o Cade busca entender se essas aquisições “não se enquadrariam nos patamares de notificação obrigatória, mas mereceriam requerer sua submissão afim de que sejam verificados os impactos concorrenciais dessas operações.” (Cade, 2024, p. 1).

Trata-se de quatro casos de aquisição, quais sejam: da Anthropic pela Amazon (APAC nº 08700.005962/2024-55); da Mistral AI pela Microsoft (APAC nº 08700.005961/2024-19); da Inflection AI pela Microsoft (APAC nº 08700.005966/2024-33) e da Character AI pelo Google (APAC nº 08700.005638/2024-37).

Na três primeiras, aquisição da Anthropic pela Amazon, da Mistral pela Microsoft e da Inflection pela Microsoft, conforme consta dos autos, o Cade tomou conhecimento da operação por meio da publicação feita pela *Competition and Markets Authority* (CMA), autoridade concorrencial do Reino Unido. Ela comunicava a abertura para que terceiros interessados na operação informassem se a parceria entre a Microsoft e a Mistral AI, bem como a Anthropic pela Amazon, se enquadravam nas regras de fusões e de aquisições do Reino Unido, bem como seu possível impactos à concorrência daquela jurisdição (CMA, 2024/).

Similarmente, a aquisição da Character AI pelo Google também chegou ao conhecimento da autoridade brasileira por meio de notícia, dessa vez vinculada pelo jornal Estadão, cuja reportagem detalhava a compra. A matéria apontou, inclusive, que a maneira silenciosa pela qual a compra foi feita pode ter sido uma forma de contornar a análise de órgãos antitruste (De Vync; Tiku, 2024).

Após o conhecimento das notícias, o Cade, inicialmente, instaurou denúncia de Ato de Concentração nos 4 casos em 19 de agosto (à exceção da aquisição da Character AI pelo Google, iniciada em 7 de agosto) e, na sequência, oficiou as empresas com questionamentos sobre a operação, sobre grupos econômicos envolvidos, sobre possíveis sobreposições horizontais e integrações verticais. Todas as empresas responderam os questionamentos feitos pela autoridade antitruste.

No entanto, mesmo com as explicações apresentadas, a Superintendência-Geral instaurou APAC em todos os casos em 10 de outubro, por meio dos Despachos SG 1227, Despacho SG 1228, Despacho SG 1229 e Despacho SG 1130. Após essa instauração, não houve novos andamentos processuais, com exceção do caso em que o Google é representado. A empresa foi novamente oficiada com questionamentos sobre a operação e a empresa adquirida.

Embora os processos estejam no início de sua instrução, a instauração pode ser considerada um marco na atuação do Cade no que se refere à APACs, tendo em vista os

mercados envolvidos e a forma pela qual a autoridade tomou conhecimento das operações: sem denúncia, por meio do monitoramento de mercado.

Essas operações servem de importante parâmetro para se entender o que o Cade considera como operação notificável, ainda que não o seja na forma obrigatória da Lei nº 12.529/2011. Nesse sentido, se a decisão final for pela necessidade de notificar essas fusões, a análise será *a posteriori*, o que limita consideravelmente a possibilidade de atuação da autoridade antitruste. Considere-se isso, principalmente, no que se refere a eventual necessidade de aplicação de remédios. É que as operações já foram consumadas, tornando a possibilidade de aplicação de remédios estruturais consideravelmente prejudicada.

Outro importante ponto a ser destacado são as empresas representadas nesses procedimentos, quais seja, as três maiores empresas de tecnologia do referido grupo GAFAM, cujos levantamentos apontam um grande volume de operações ao longo dos anos.

De todo modo, espera-se que a postura proativa da Superintendência-Geral não seja uma ação isolada, mas consista em uma mudança de paradigma que possa inserir o Cade nas discussões de Atos de Concentração não notificáveis, em especial nos mercados digitais. Com isso, será possível a discussão quanto à eventual necessidade de aplicação de remédios nessas operações. Isso pode ensejar novos debates em relação às possíveis condições que podem vir a ser aplicáveis em mercados digitais.

### **3.7 Impacto de Remédios Antitruste: Uma Necessária Política de Avaliação**

Avaliações *ex-post* de decisões de *enforcement*, tantos em Atos de Concentração, quanto em casos de conduta, são um meio de se verificarem, de modo analítico, eventuais impactos que a decisão possa ter tido efetivamente sobre o mercado (OCDE, 2016). Trata-se de analisar se seu cenário mercadológico, após a fusão, é considerado melhor do que poderia estar, se outra decisão, como não aprovar a operação, tivesse sido tomada (Buccirosi *et al*, 2008). Essa avaliação é realizada algum tempo após a decisão do órgão de controle da concorrência, aproveitando a disponibilidade de informações sobre como o mercado afetado evoluiu (OCDE, 2016).<sup>71</sup> Buccirosi *et al* (2008) defendem que essas avaliações devem ser realizadas três anos após a operação, período que pode ser reduzido para dois anos, em casos de mercados inovadores e dinâmicos.

---

<sup>71</sup> No original: *An ex-post evaluation of an enforcement decision is an examination that tries to determine the impact that the decision has effectively had in the market. Hence, such an evaluation is done sometime after the decision has been issued to benefit from the availability of information on how the affected market has evolved.* (OCDE, 2016, p. 7)

Com esse tipo de avaliação, pode-se apresentar o real estado dos mercados após um Ato de Concentração, demonstrando-se os possíveis impactos concorrenciais e eventual aumento ou diminuição do bem-estar do consumidor. Com isso, busca-se averiguar alguma relação de casualidade entre essas alterações de mercado e a decisão relacionada à operação, levantando-se os efeitos diretos, como aumento de preços, inovação, variedade de produtos e serviços (OCDE, 2016). Além disso, permite concluir se os objetivos de uma decisão sobre determinada operação foram atingidos e, caso não tenham sido, permite identificar os motivos (OCDE, 2016). Paralelamente, essas avaliações criam oportunidade para verificar que outros dados poderiam ter sido coletados e como as evidências poderiam ter sido analisadas, possibilitando ainda concluir se as previsões feitas estavam corretas ou não, trazendo melhoras para a análise de casos futuros (Magalhães, 2021).

Com isso, a avaliação *ex-post* de decisões de *enforcement* possibilita melhorar o processo de análise nas tomadas de decisão sobre operações de fusão, principalmente para evitar erros em análises futuras e minimizar decisões inapropriadas (Buccirosi *et al*, 2008).

Em se tratando de análise de remédios antitruste, para a OCDE, a avaliação *ex post* pode ser feita de forma específica, conforme explica:

Os estudos *ex-post* que avaliam a eficácia dos remédios aplicados em fusões têm como objetivo determinar se esses remédios atingiram os objetivos esperados pela autoridade de concorrência ao impô-los, o que determinou seu sucesso e se um remédio diferente poderia ter sido mais eficaz para alcançar esses objetivos. Esses estudos consideram apenas o impacto específico de cada remédio, sem avaliar se a aprovação da fusão foi ou não adequada. Assim, eles não analisam como a concorrência no mercado foi afetada pela fusão, mas apenas o impacto dos remédios em questão (OCDE, 2016, p. 35-36).

Especialmente no caso de remédios estruturais, esses estudos podem responder se houve adquirente do negócio desinvestido, se ele se tornou um concorrente viável ou, ainda, se saiu do mercado e a justificativa para tal. Já em caso de remédios comportamentais, como determinação de preço máximo, estudos *ex-post* podem tentar verificar se a restrição imposta facilitou a entrada de novos concorrentes e se essa entrada foi efetiva. Com esse tipo de análise, é possível saber se os remédios foram bem-sucedidos de forma total ou parcial ou, ainda, malsucedidos, em relação aos objetivos esperados (OCDE, 2016).

No entanto, a despeito das vantagens e dos benefícios das avaliações *ex-post*, elas encontram limitações em termos quantitativos. Embora análises qualitativas sejam tão ou mais importantes que as quantitativas em estudos concorrenciais, nos casos *ex-posts*, essas quantitativas têm relevância por refletirem mais diretamente os números resultantes da operação na economia. Análises quantitativas necessitam de séries históricas de acompanhamento – o preço do produto é a variável mais comumente utilizada nesse sentido –

e nem sempre os mercados contam com esses dados e, quando contam, eles não se encontram disponíveis ao público. Com isso, a metodologia a ser adotada fica prejudicada em suas bases (Oliveira Neto, 2020).

Se, por um lado, as avaliações *ex-post* contam com a limitação de obtenção de dados, por outro, de acordo com Kovacic (2005), as instituições de controle da concorrência não se sentem confortáveis em submeter seu trabalho a avaliações rigorosas, seja porque os resultados podem não ser bons, seja porque se pode concluir sobre a ocorrência de erros. Isso pode prejudicar a reputação do órgão antitruste, fazendo com que as autoridades não tenham estímulo para tornar públicas as avaliações ou decidam publicizar, apenas, aquelas com resultados positivos.

O resultado das avaliações também pode sugerir que as autoridades selecionem casos com maior probabilidade de uma avaliação *ex post* positiva, criando, assim, um viés de seleção (Budzinski, 2012). Nesse sentido, segundo a OCDE (2016, p. 17), as “autoridades deveriam focar nas decisões que provavelmente fornecerão as melhores oportunidades de aprendizado”.<sup>72</sup> Infere-se daí que nem sempre as melhores oportunidades de aprendizado estão necessariamente associadas às decisões com melhores resultados.

Em outra perspectiva, a publicização de avaliações pode aumentar a transparência relacionada à atuação das autoridades antitruste (Magalhães, 2021), além de possibilitar a medição e a comunicação dos resultados alcançados (OCDE, 2016).

Outro ponto relevante diz respeito ao responsável pela realização da avaliação *ex post*. A OCDE (2016) aponta que essa tarefa pode ser realizada por funcionários da autoridade, consultores externos ou, ainda, por uma equipe composta por ambos. Embora seja possível que a decisão relativa à formação dessa equipe seja influenciada pelo tamanho do corpo técnico do órgão antitruste, também se deve considerar: a duração prevista para a avaliação, as habilidades requeridas para o desempenho da tarefa, os custos, a confidencialidade dos dados e a possibilidade de retenção de maior ou de conhecimento mais aprofundado após a realização da avaliação.

Diferentes métodos podem ser adotados em uma avaliação *ex post* de Atos de Concentração. Para a OCDE (2016, p. 22), os mais usualmente empregados são: “(i) métodos baseados em comparação: antes e depois e diferenças e diferenças; (ii); métodos baseados na

---

<sup>72</sup> No original: *Since only few decisions can be evaluated, CAs should focus on those decisions that are likely to provide the greatest opportunity for learning. However, even doing so does not guarantee definitive findings.* (2016, p. 17)

estrutura de mercado: simulações; e (iii) pesquisas e entrevistas”.<sup>73</sup> Respectivamente: os primeiros “fazem uso de dados de mercados ou períodos que não foram afetados pela operação, para então realizar comparações com o desenvolvimento pós fusão”<sup>74</sup>; os segundos “fazem uso de modelos econômicos que refletem como o mercado afetado pelo Ato de Concentração, a fim de simular preços e quantidades no cenário contrafactual”<sup>75</sup>; os últimos

são usadas para obter informações factuais e dados sobre como o mercado evoluiu, a partir de participantes do mercado e especialistas da indústria, bem como para obter opiniões sobre os efeitos reais da decisão e sobre o que poderia ter acontecido em cenários alternativos, (...) sendo especialmente úteis para avaliar efeitos que não podem ser facilmente quantificados devido à sua natureza<sup>76</sup> (OCDE, 2016, p. 22-23).

O FTC, a Comissão Europeia e a CMA são as autoridades que mais realizaram avaliações *ex post* até o momento (OCDE, 2016). O Cade, por seu turno, por meio de seu Departamento de Estudos Econômicos, elaborou somente três estudos do tipo: Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18 (Requerentes: Sadia S/A e Perdigão S/A), em 2019; Atos de Concentração nº 08012.008378/2011-95 (Requerentes: Gol e Webjet) e 08700.004155/2012-81 (Requerentes: Azul S.A. e Trip Linhas Aéreas S.A.), em 2021; Ato de Concentração nº 08700.004860/2016-11 (Requerentes: BVMF e Cetip), em 2022.

Embora os casos da Sadia e Perdigão, da Gol e Webjet e da Azul e Tripda tenham sido analisados sob o rito da Lei 8.884/94, isto é, fora do escopo legal de investigação adotado neste estudo, é importante incluir as respectivas avaliações realizadas, pelo fato de eles constituírem a limitada amostragem de avaliações *ex post* realizada pelo Cade até o momento.

Na operação entre Sadia S/A e Perdigão S/A, fusão que resultou na BRF Brasil, foi utilizado o método de diferenças em diferenças e, após a aprovação do Ato de Concentração, houve redução no preço de três produtos do ramo de comidas congeladas analisados (pizza, da lasanha bolonhesa e lasanha quatro queijos), além de nova diminuição de valores, em decorrência da entrada da Seara no mercado (Cade, 2019).

<sup>73</sup> No original: *The most commonly used methodologies in the ex-post evaluations of competition enforcement decisions are: Comparator-based methods: before-and-after and difference-in-differences; Market-structure-based methods: simulations; and Surveys and interviews.* (OCDE, 2016, p. 22)

<sup>74</sup> No original: *Comparator-based methods use data from actual transactions in markets, or time periods, that have not been affected by the decision to construct the counterfactual and compare it with actual market developments.* (OCDE, 2016, p. 22)

<sup>75</sup> No original: *Simulations use an economic model that mirrors how the affected market works to simulate prices and quantities in the counterfactual scenario.* (OCDE, 2016, p. 23).

<sup>76</sup> No original: *Surveys and interviews are used to elicit factual information and data on how the market has evolved from market players and industry experts, as well as to obtain views on what they consider to be the actual effects of the decision and on what could have happened in alternative scenarios. (...) Surveys and interviews are especially useful for assessing those effects that cannot be easily quantified due to a lack of good quantitative data, such as changes in quality, in variety, or in the rate of innovation.* (OCDE, 2016, p. 23)

A avaliação destacou que o Termo de Compromisso de Desempenho<sup>77</sup> (TCD) aplicou remédios comportamentais para aprovação da operação – como a proibição da utilização da marca Perdigão durante cinco anos para pizzas e lasanhas – e concluiu que essas medidas podem ter levado à redução dos preços. Ressaltou a importância de realização de avaliações *ex post*, especialmente em casos com aplicação de remédios:

A importância da avaliação *ex post* está na possibilidade de determinar a efetividade das políticas adotadas pelo órgão antitruste, identificando, por exemplo, quando uma decisão não atingiu seu objetivo e tornando possível a realização de correções em decisões futuras. Além disso, o órgão ganha transparência em suas decisões. Sabendo que uma fusão pode trazer problemas concorrenciais, a autoridade antitruste deve realizar estudos posteriores à aprovação de fusões, assim como foi realizado neste documento de trabalho, para buscar analisar quão eficientes foram suas decisões. Visto que os atos de concentração podem ser aprovados com remédios, o acompanhamento *ex post* também é uma forma de analisar a efetividade das decisões do órgão antitruste tendo em vista o cumprimento das obrigações determinadas na aprovação da operação (Cade, 2019, p. 26).

Os demais estudos disponibilizados ao público também reforçaram a importância de elaboração de avaliações *ex post*, o que, apesar do baixo número de análises disponibilizadas ao público, demonstra a importância que a autoridade antitruste confere à matéria.

A segunda avaliação *ex-post* inclui as decisões do Cade no setor aéreo, nas operações da Gol e da Webjet, aprovado mediante a assinatura de TCD que aplicou remédios comportamentais, e da Azul e da Trip. A avaliação apontou que que, nas rotas nas quais Gol e Webjet operavam antes do Ato de Concentração, houve redução nas tarifas da Gol e aumento do número de assentos vendidos pela empresa nessas mesmas rotas. Já na outra operação, não foi possível identificar redução nas tarifas decorrentes da operação entre Azul e Trip, mas observou-se aumento do número de assentos vendidos pela Azul nas rotas sobrepostas após a fusão.

Pelos dados do respectivo estudo, não foram identificados efeitos anticompetitivos decorrentes dessas fusões. Em ambas as operações, aprovadas com a aplicação de remédios comportamentais, concluiu-se que o Cade teria atingido o objetivo de proteger a concorrência, beneficiando os consumidores.

Já na análise da operação entre a BVMF e Cetip, que deu origem à B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão –, foi utilizado o “método de diferenças em diferenças com o intuito de se aferir os efeitos do ato de concentração sobre as tarifas praticadas em tais mercados”, com escopo limitado ao segmento de negociação no mercado de ações. Não houve análise detalhada sobre

---

<sup>77</sup> No antigo regime da Lei nº 8.884/94, os remédios eram aplicados por meio de Termo de Compromisso de Desempenho (TCD) e não por ACC.

os remédios aplicados ao caso, e o estudo concluiu pela não verificação do aumento no valor das tarifas de negociação como consequência do ato de concentração (Cade, 2022, p. 4).

Pelas conclusões dos três estudos realizados, percebe-se que as operações não causaram aumento de preços; conseqüentemente, não contribuíram para a perda de bem-estar do consumidor. Como esses estudos foram os únicos que o Cade disponibilizou ao acesso público, não é possível saber se em outras avaliações de casos se chegou à conclusão de que a operação ou que os remédios aplicados podem ter gerado efeitos prejudiciais aos mercados, nem também se, eventualmente, avaliações podem não ter sido tornadas públicas por esse motivo.

Em qualquer hipótese, porém, é possível traçar sugestões que podem ser adotadas pelo órgão antitruste. Primeiramente, sugere-se que tais análises continuem sendo feitas pelo Departamento de Estudos Econômicos, com ou sem o auxílio de consultores externos. No entanto, é importante que tais análises sejam feitas de forma estruturada – com o estabelecimento de metas quantitativas de Atos de Concentração a serem avaliados; sistematizada – com a determinação de uma periodicidade para sua realização (um ano, dois anos, etc.), haja vista os trabalhos que já são desempenhados pelo referido departamento; com amostra preferencialmente aleatória, dentro do período determinado – visando abarcar decisões diversificadas, cujos resultados possam fornecer subsídios que contribuam para a melhoria do desempenho do Cade, além de tornar o procedimento de análises mais transparente. Em última instância, trata-se de obter um *feedback* em seu sentido estrito, que possibilite uma efetiva retroalimentação dos processos realizados pelo órgão nesse sentido.

Depois, como as avaliações *ex post* disponibilizadas trataram de casos com aplicação de remédios comportamentais, recomenda-se que os outros casos selecionados para análise sejam de Atos de Concentração com aplicação de remédios estruturais ou mesmo híbridos, o que permitirá uma nova visão sobre a aplicação desse tipo de remédio pelo Cade.

Além disso, sugere-se que o Cade aprofunde as análises referentes aos remédios aplicados, sendo esse um possível ponto de melhora em estudos futuros a serem elaborados pela autarquia. Tal conduta permitirá o aprimoramento das políticas relacionadas à aplicação de remédios.

## CONCLUSÃO

A aplicação de remédios em sede de controle de estruturas consiste em relevante etapa da tramitação de Atos de Concentração no Cade. O presente trabalho se propôs a analisar detalhadamente a aplicação de remédios no Brasil, buscando responder as seguintes perguntas: (i) quais fatores definem a aplicação de remédios pelo Cade? (ii) Quais são os principais desafios que serão enfrentados pelo Cade na aplicação de remédios no futuro? (iii) Quais são as sugestões para maior eficácia dos remédios?

Para obter as respostas, inicialmente foi afeita uma revisão da literatura e dos principais guias de organismos internacionais e de autoridades de defesa da concorrência, visando a apresentar as diretrizes básicas aplicáveis à matéria e a entender a respectiva prática internacional. Foram descritas as principais categorias de remédios adotadas, estrutural, comportamental e híbrido – esse, quando há a aplicação de remédios estruturais e comportamentais a um mesmo caso.

Na sequência, tratou-se do levantamento de todos os casos de aplicação de remédios pelo Cade de 2013 a 2023, ou seja, nos onze anos de vigência da Lei nº 12.529/2011. Foram identificados 64 casos nesse período, e os respectivos dados foram tabulados segundo os seguintes critérios: (i) quantidade de casos com remédios por ano de julgamento; (ii) tipo de remédio aplicado (comportamental, estrutural ou híbrido); (iii) escopo geográfico do Ato de Concentração (internacional ou nacional); (iv) existência de terceiro interessado; (v) efeitos concorrenciais identificados; (vi) comparação entre os efeitos concorrenciais e tipo de remédio aplicado; (vii) forma de aplicação dos remédios (se impostos ou negociados); (viii) instância de início das negociações; (ix) monitoramento adotado; (x) previsão de procedimento arbitral como método de resolução de disputa; (xi) momento de definição do comprador; (xii) ACCs reanalisados pelo Cade, (xiii) cooperação com agências reguladoras; (xiv) setores da economia envolvidos. Foram desconsiderados os Atos de Concentração reprovados ou aprovados sem restrição.

O resultado aponta que o Cade aplicou, em média, seis remédios em Atos de Concentração por ano, sendo a maior parte, 47%, remédios puramente comportamentais; 34%, remédios híbridos, e somente 19% remédios estruturais. Tal constatação demonstrou a opção da autoridade pela aplicação de remédios comportamentais, em detrimento da prática de sua própria diretriz, declarada no Guia de Remédios, qual seja, a preferência pela utilização de remédios estruturais.

Para saber se o aumento do uso de remédios comportamentais ocorreu em razão dos efeitos concorrenciais dos casos, fez-se um cruzamento das informações do tipo de remédio aplicado com os efeitos identificados nos Atos de Concentração. Dos remédios aplicados em casos de sobreposição horizontal de forma conjunta com integração vertical, 69% dos remédios foram híbridos e 31% foram comportamentais. Nos casos de integração vertical, 87% dos remédios foram comportamentais, e apenas 7% foram híbridos e estruturais, demonstrando a predominância dos remédios comportamentais, conforme indicado pela doutrina. Já nos casos com sobreposição horizontal, observou-se uma divisão similar entre a quantidade de remédios estruturais, 29%, comparados com os comportamentais e a modalidade híbrida, 35% cada um. Os dados confirmaram que os remédios estruturais vêm sendo subutilizados pelo Cade, existindo, assim, necessidade de revisão quanto a isso.

No que se refere aos setores da economia envolvidos, para sua identificação, utilizaram-se tanto as definições de mercado relevante da Superintendência-Geral e pelo Tribunal, como a classificação dos setores da Superintendência-Geral, divulgada nos editais que publicizam as operações. Diante disso, os respectivos dados foram tabulados conforme a classificação CNAE, chegando-se à seguinte lista geral de setores abrangidos nos Atos de Concentração analisados: (i) agricultura; (ii) educação; (iii) energia; (iv) financeiro; (v) saúde; (vi) químico; (vii) segurança; (viii) telecomunicações; (xi) transporte; (x) outros. Desses, os setores químico, de telecomunicações e financeiro foram o que mais passaram por concentrações com aplicação de remédios pelo Cade.

No que tange ao escopo geográfico, a maior parte dos 64 Atos de Concentração, 72%, era nacional, com 28% das operações sendo transnacionais. Das 18 transnacionais, houve cooperação internacional ativa em 14 delas, ou seja, em 77% dessa categoria.

Relativamente ao interesse externo, houve habilitação de terceiro interessado em 37 casos ou em 58% do total de operações analisadas, o que comprova uma relativa subutilização dessa figura, frente aos benefícios que dela podem advir na instrução do processo.

Sobre problemas concorrenciais, sua identificação foi feita com base nas categorias usualmente apontadas em votos proferidos pelo Tribunal do Cade, sendo eles: sobreposição horizontal, integração vertical, sobreposição horizontal em conjunto com integração vertical, conglomerado, efeitos coordenados e aumento ou reforço do poder de portfólio. No respectivo exame, cada uma dessas categorias foi identificada, ao menos, uma vez, sendo o resultado: 36 casos de sobreposição horizontal, 15 de integração vertical, 14 de sobreposição horizontal em conjunto com integração vertical, 6 de poder de portfólio, 5 de efeitos coordenados e 3 de conglomerado. O levantamento mostrou que a identificação dos problemas concorrenciais ficou

mais diversificada a partir de 2017, o que pode indicar um refinamento nas análises do Cade ou aumento da complexidade dos Atos de Concentração.

No que diz respeito à forma de aplicação de remédios, ou seja, se eles foram negociados ou impostos unilateralmente, verificou-se que em apenas um caso ele foi aplicado unilateralmente, isto é, em 1,6% dos casos julgados. Isso é demonstrativo da preferência do Cade por uma postura negocial, convergente e flexível, menos intervencionista.

Como mencionado, foi medido também o nível de cooperação com as agências reguladoras para se entender melhor o desenho de remédios em mercados regulados. Em 45% ou 29 Atos de Concentração, houve algum tipo de interação com agências, ainda que tenha sido uma simples menção aos órgãos reguladores. Não se observou nenhum tipo de interação com a ANM, com a ANA e com a ANEEL, enquanto que se verificou um maior número de interação com a ANVISA, a ANATEL e a ANP. Quanto ao grau de interação e de cooperação, 29 casos mencionaram alguma agência reguladora, enquanto 24 citam as normas reguladoras e 22 se utilizaram de dados setoriais. Por fim, 20 levaram em consideração o posicionamento das agências na elaboração dos votos ou pareceres.

Sobre a instância de início das negociações, 39% das negociações de remédios iniciaram na Superintendência-Geral, enquanto o Tribunal negociou 61% dos remédios. Tais números podem apontar eventual conflito entre a fase de instrução e o alto volume de casos, a cargo da Superintendência-Geral, o que limitaria o tempo de aprofundamento em discussões sobre remédios. O Tribunal, com função deliberativa, possui maior flexibilidade para avaliar detalhadamente os remédios.

No que se refere ao monitoramento, o uso de *trustees* foi observado em 36 operações analisadas, ou seja, 56% do número total delas, contra apenas 7, 11%, de auditoria externa e 16, 25%, de acompanhamento pelo Cade. Ficou clara a opção da autoridade antitruste pelo uso de *trustee*, sendo o *trustee* de monitoramento o mais utilizado, em 33 casos. Condições relacionadas ao uso de arbitragem foram identificadas em 9 operações, 16%, denotando explicitamente a subutilização desse instituto, a despeito dos potenciais benefícios que poderiam ser alcançados com seu emprego.

Quanto ao momento de definição do comprador, o levantamento demonstrou que o Cade tem preferência pelo modelo pós-consumação, verificado em 18 casos, em comparação ao modelo *fix-it first* e *upfront buyer*, usados 6 e 5 vezes, respectivamente. Também esse dado denota que o Cade não tem um perfil intervencionista. Inclusive, conclui-se ser improvável que a autarquia altere esse posicionamento, uma vez que isso implicaria fazer as requerentes esperarem mais tempo pela concretização das operações.

Por fim, foram identificados somente três ACCs reanalisados pelo Cade: o nº 08700.009924/2013-19 (Requerentes: Videolar S.A., Sr. Lirio Albino Parisotto, Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras e Innova S.A. – Inova Videolar); nº 08700.010688/2013-83 (Requerentes: JBS S/A, Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda., Forte Empreendimentos e Participações Ltda. – JBS Rodopa); nº 08700.004494/2018-53 (Requerentes: The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc. – Disney). Observou-se que o fato do remédio do caso ser comportamental pode ser um fator que leve a reanálise do caso pelo Cade, bem como que a existência de cláusula com previsão de renegociação dos remédios, a postura das empresas envolvidas e o tipo de operação (nacional ou internacional) podem impactar diretamente a forma pela qual o Tribunal se posiciona na reanálise de casos.

Após esses resultados, trazidos no capítulo 2, foram discutidas as perspectivas futuras para a política de defesa da concorrência no Brasil e sugeridos caminhos para o aprimoramento da aplicação de remédios.

Primeiro, para alinhar-se às melhores práticas internacionais e a suas próprias diretrizes, sugere-se que o Cade deveria priorizar a aplicação de remédios estruturais, em especial nas fusões horizontais, estabelecendo a adoção de remédios comportamentais como exceção. Isso, devido aos menores custos de monitoramento dos remédios estruturais, além de serem remédios de solução única e mais duradoura, o que implica menores custos também para autoridade, além de mais segurança. Assim, os remédios comportamentais, embora mais adequados em alguns casos, devem ser utilizados com menor frequência.

Sobre os mercados digitais, foi apresentado como ponto de atenção a necessidade de adaptação dos critérios de notificação de Atos de Concentração, a fim de que as operações nesses mercados, ainda que não atinjam o faturamento necessário estabelecido normativamente, possam ser analisadas pelo Cade. Alternativas surgem como soluções, a exemplo de: novos critérios de notificação baseados no valor da operação, adotada na Alemanha e Áustria, e designação de *gatekeepers* como previsto pelo DMA da União Europeia. Além disso, a diretriz de preferência tradicional por remédios estruturais precisa ser flexibilizada em mercados digitais, cujas complexidade e rápida evolução tecnológica podem tornar remédios comportamentais mais eficazes e menos prejudiciais à inovação. Para enfrentar esses desafios, é recomendável que o Cade desenvolva diretrizes específicas para esse setor, incluindo orientações detalhadas sobre a aplicação de remédios e o uso de monitoramento rigoroso em casos de plataformas digitais.

Para além disso, a cooperação entre o Cade e as agências reguladoras é essencial para enfrentar as complexidades do mercado e para melhorar a governança na aplicação de normas antitruste. Os votos e os pareceres apontam a importância da sinergia entre a autoridade antitruste e as agências no estabelecimento de aspectos regulatórios para evitar conflitos. A cooperação permite ao Cade acessar a expertise técnica e dados específicos das agências, acelerando o processo de análise e elevando a qualidade das decisões, especialmente em mercados regulados.

Instrumentos formais, como acordos de cooperação técnica e memorandos de entendimento, facilitam a colaboração e esclarecem as responsabilidades de cada órgão, minimizando conflitos de competência e sobreposição de esforços. Além disso, permitem a aplicação de remédios antitruste mais adequados e embasados. Embora o Cade já tenha avançado no estabelecimento de parcerias, o aprimoramento contínuo dessa cooperação é sempre possível e pode resultar em processos decisórios mais transparentes e eficazes no longo prazo, especialmente na análise de Atos de Concentração em setores regulados.

O mesmo se diz com relação ao uso do terceiro interessado. Embora os terceiros interessados possam contribuir significativamente para a definição e o monitoramento dos remédios, a participação efetiva deles ainda é limitada. Como foi dito, dos 64 Atos de Concentração analisados, apenas 58% contaram com a habilitação de terceiros interessados, sugerindo que a autarquia pode incentivar essa atuação.

Além disso, o Cade precisa aprimorar a transparência de seus processos, especialmente na etapa de acompanhamento dos remédios. Tal procedimento facilitaria o acesso de terceiros a informações completas e permitiria uma fiscalização mais efetiva, em relação ao cumprimento dos remédios aplicados. A inclusão do papel do terceiro interessado nos guias do Cade e a realização de campanhas para promover a importância de seu papel são sugestões que tendem a fortalecer esse instituto e a melhorar a tomada de decisões antitruste.

Outro ponto a ser levado em consideração diz respeito à cooperação internacional, fundamental para o Cade, especialmente em casos transnacionais que exigem alinhamento de prazos, monitoramento e desinvestimentos coordenados entre diferentes jurisdições. A colaboração de outras autoridades concorrenciais reduz a possibilidade de remédios contraditórios e facilita a identificação de soluções mais eficazes para questões antitruste complexas. Apesar de ter sido observada em 77% dos casos transnacionais com remédios, a cooperação ainda tem potencial para expansão, visto que casos internacionais costumam demandar mais recursos do Cade, devido à complexidade e ao porte das operações. Esse tipo de colaboração poderia ser estendido também aos Atos de Concentração sem restrições e a

operações nacionais, permitindo, ao Cade, antecipar problemas observados por outras autoridades e utilizar essa expertise para tomar decisões mais fundamentadas.

Embora a cooperação seja extremamente relevante, o Cade não tem diretrizes detalhadas sobre sua aplicação nem na Lei nº 12.529/2011, nem em seu regimento interno, deixando a responsabilidade da cooperação para a Assessoria Internacional. Para enfrentar futuros desafios, sugere-se que ele elabore um documento, explicando como a cooperação internacional deve ocorrer. Visa-se a facilitar a compreensão e a utilização desse recurso por advogados, economistas e servidores da autarquia.

Por fim, sugere-se a ampliação do uso do instituto previsto o art. 88, § 7º da Lei de Defesa da Concorrência, que permite a notificação *ex post* de operações relevantes para a concorrência, independentemente de elas não atingem os critérios de faturamento. O fomento do uso desse mecanismo permitiria, ao Cade, acompanhar o mercado e determinar a notificação de fusões. Com isso, amplia-se o controle sobre operações que possam prejudicar a concorrência, em especial aquelas em mercados de tecnologia, enquanto não há alteração dos critérios de notificação por faturamento das empresas envolvidas.

## REFERÊNCIAS

2019. Disponível em: <https://www.teses.usp.br>. Acesso em: 11.06.2024.

ABREU, Thaiane Vieira Fernandes de. **Análise dos remédios antitruste aplicados pelo Cade a partir da vigência da Lei 12.529/2011**. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Direito). Universidade de Brasília, Brasília, 2017a. Disponível em: <https://bdm.unb.br>. Acesso em: 13.06.2024.

ABREU, Thaiane Vieira Fernandes de. Análise dos remédios antitruste aplicados pelo Cade a partir da vigência da Lei 12.529/11. **Revista do IBRAC**, v. 23, n. 2, 2017b. Disponível em: <https://revista.ibrac.org.br>. Acesso em: 11.06.2024.

ALEXIADIS, Peter; SEPENDA, Elsa. Structural remedies under european union antitrust rules. In BOSCO, David et al. Structural remedies: a unique antitrust tool. **Concurrence**, nº 2-2013. Disponível em: <https://www.gibsondunn.com/wp-content> Acesso em: 12.09.2024.

ANDRADE, Thompson Almeida. A não aprovação de atos de concentração no Brasil. In: CAMPILONGO, Celso; PFEIFFER, Roberto (Org.). **Evolução do Antitruste no Brasil**. São Paulo: Editora Singular, 2018.

ARAÚJO, Lindiana Mendes; *et al.* Mergers and acquisitions in the context of globalization. **The International Journal of Business Management and Technology**, v. 2, n.5, 2018. Disponível em: <https://recipp.ipp.pt>. Acesso em: 11.06.2024.

ATHAYDE, Amanda; BOHRER, Carolina Pancotto; DOMINGUES, Juliana Oliveira. **Atuação conjunta de Cade e Banco Central sinaliza o fim de um processo**. Consultor Jurídico, 12 de março de 2018. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2018-mar-12/>. Acesso em: 08.10.2024.

ATTAYDE, Maria Cristina de Souza Leão; SAVOWSKI, Patricia Alessandra Morita. Remédios antitruste em atos de concentração: análise da jurisprudência do Cade de 2014 a 2019. In: RESENDE, Guilherme Mendes *et al.* **Avaliação de políticas públicas no Brasil: uma análise das políticas de defesa da concorrência**. Rio de Janeiro: IPEA, 2020.

AUSTRÁLIA. Australian Competition and Consumer Commission - ACCC. **Merger Guidelines**. 2008. Disponível em: <https://www.accc.gov.au/system/files/Merger%20guidelines%20-%20Final.PDF>. Acesso em: 08.08.2024.

BALTO, David; PARKER, Richard. The evolving approach to merger remedies. Antitrust report. **Federal Trade Commission (FTC)**, 01 mai. 2000. Disponível em: <https://www.ftc.gov>. Acesso em: 11.06.2024.

BANCO MUNDIAL. **Antitrust and digital platforms: an analysis of global patterns and approaches by competition authorities**. 2021. EFI Insight-Trade, Investment and Competitiveness. Washington, DC: World Bank. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/en> Acesso em 19.11.2024.

BATISTA, Luís Guilherme Alho; MAIOLINO, Isabela. Os critérios de dosimetria adotados pelo CADE na aplicação de multa pela prática de *Gun Jumping*. In: MACEDO, Alexandre Cordeiro; BRAGA, Tereza Cristine Almeida (orgs). **Tópicos Especiais de Direito Concorrencial**. São Paulo: Cedes, 2018.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br>. Acesso em: 12.06.2024.

BRASIL. **Lei 13.848**, de 25 de junho de 2019. Dispõe sobre a gestão, a organização, o processo decisório e o controle social das agências reguladoras e dá outras providências. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/> Acesso em 10.10.2024.

BRASIL. **Lei nº 12.527**, de 18 de novembro de 2011. Lei de Acesso à Informação. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/lei/l12527.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/l12527.htm). Acesso em: 14.06.2024.

BRASIL. **Lei nº 12.529**, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência e dá outras providências. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br>. Acesso em: 12.06.2024.

BUCCIROSSI, Paolo; CIARI, Lorenzo; DUSO, Tomaso, FRIDOLFSSON, Sven-Olof; SPAGNOLO, Giancarlo; VITALE, Cristiana. A short overview of a methodology for the ex-post re-view of merger control decisions. **De Economist**, v. 156, n. 4, p. 453-475, 2008. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1007/s10645-008-9104-3> Acesso em: 15 nov 2024

BUDZINSKI, Oliver. Impact evaluation of merger control decisions. Ilmenau University of Technology. Institute of Economics. **Ilmenau Economics Discussion Papers**, v. 17, n.75, 2012.

BUDZINSKI, Oliver. Lead jurisdiction concepts: towards rationalizing multiple competition policy enforcement procedures. **Ilmenau Economics Discussion Papers**, v. 19, n. 87, 2014. Disponível em: <https://papers.ssrn.com>. Acesso em: 11.06.2024.

BUENO, Carolina Destailleur G. B.; PAIXÃO, Raíssa Leite de Freitas. Fusões na era digital. In: PEREIRA NETO, Caio Mário da Silva (Org.). **Defesa da concorrência em plataformas digitais**. São Paulo: FGV Direito SP, 2020. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/584067ae-4dae-467b-a91f-4782ed024d96/content>. Acesso em 01.11.2024.

BULGARELLI, Valdirio. **Concentração de empresas e direito antitruste**. São Paulo: Editora Atlas, 1996.

BUNDESKARTELLAMT. **Obligation to notify a merger and key aspects of merger control**. Disponível em:

[https://www.bundeskartellamt.de/EN/Tasks/Merger\\_control/Obligation\\_notify/obligation\\_notify\\_key\\_aspects\\_node.html](https://www.bundeskartellamt.de/EN/Tasks/Merger_control/Obligation_notify/obligation_notify_key_aspects_node.html). Acesso em: 19.11.2024.

CABRAL, Patrícia Semensato. **Remédios antitruste em atos de concentração**: uma análise da prática do Cade. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia do Setor Público), Universidade de Brasília, Brasília, 2014. Disponível em: <http://icts.unb.br>. Acesso em: 11.06.2024.

CABRAL, Patrícia Semensato. What has been Cade's preference in remedies: structural, behavioral or a combination of both? In: IBRAC. Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional. **Merger Control in Brazil**: frequently asked questions. 2018. Disponível em: <https://ibrac.org.br>. Acesso em: 11.06.2024.

CABRAL, Patrícia Semensato; MATTOS, César. Remédios em atos de concentração: teoria e prática do CADE. **Revista de Defesa da Concorrência**, v. 4, n. 1, p. 57-94, 2016. Disponível em: <https://revista.cade.gov.br>. Acesso em: 13.06.2024.

CADE, FAS, CCI, CMI, CCSA (2019). **BRICS in the digital economy**: competition policy in practice. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/>. Acesso em 27.10.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Avaliação ex-post de ato de concentração**: o caso Sadia-Perdigão. Documento de Trabalho N° 003/2019. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/> Acesso em: 16 nov 2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Avaliação ex-post de ato de concentração**: o caso BVMF-CETIP. Documento de trabalho n° 005/2022. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/> Acesso em: 16 nov 2024

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Superintendência-Geral apura aquisições de startups de inteligência artificial por big techs. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/noticias/superintendencia-geral-apura-aquisicoes-de-startups-de-inteligencia-artificial-por-big-techs>. Acesso em: 19.11.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Acordos com Agências Reguladoras**. 2022. Disponível em: [https://www.gov.br/cade/pt-br/acesso-a-informacao/convenios-e-transferencias/acordo-nacionais-temp/copy\\_of\\_acordos-com-agencias-reguladoras-1](https://www.gov.br/cade/pt-br/acesso-a-informacao/convenios-e-transferencias/acordo-nacionais-temp/copy_of_acordos-com-agencias-reguladoras-1) Acesso em: 19.11.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Cade e Banco Central assinam memorando de entendimentos**. 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/noticias/cade-e-banco-central-assinam-memorando-de-entendimentos-1>. Acesso em: 19.11.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração n° 087 00.000726/2021-08**. Requerentes: Claro S.A., Telefônica Brasil S.A., TIM S.A., Oi S.A. Relator: Conselheiro Luis Henrique Bertolino Baido. Julgado em: 09.02.2022.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração n° 08700.001097/2017-49**. 2018b. Requerentes: Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company. Relator: Conselheiro Paulo Burnier da Silveira. Julgado em: 07.02.2018.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração n° 08700.005719/2014-65**. Requerentes: Rumo Logística Operadora Multimodal S.A. e ALL - América Latina Logística S.A. Relator: Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo. Julgado em: 11.02.2015.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração n° 08700.000726/2021-08**. Requerentes: Claro S.A., Telefônica Brasil S.A., TIM S.A., Oi S.A. Relator: Conselheiro Luis Henrique Bertolino Baido. Julgado em: 09.02.2022.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração n° 08700.004494/2018-53. Acordo em Controle de Concentração**. Requerentes: The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc. Julgado em: 27.02.2019.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração n° 08012.004423/2009-18**. Requerentes: Sadia S/A e Perdigão S/A. Julgado em: 13.07.2011.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração n° 08700.004860/2016-11**. Requerentes: BVMF e Cetip. Julgado em: 22.03.2017.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração n° 08012.008378/2011-95**. Requerentes: Gol e Webjet. Julgado em: 10.10.2012.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração n° 08700.004155/2012-81**. Requerentes: Azul S.A. e Trip Linhas Aéreas S.A. Julgado em: 06.03.2013.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ex post merger evaluation**: evidence from de Brazilian airline industry. Documento de trabalho nº 003/2021. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/> Acesso em: 16 nov 2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal**. 2016. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/>. Acesso em: 22.09.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Guia Remédios Antitruste**. 2018a. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br>. Acesso em: 11.06.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Guia V+ - Guia de Análise de Atos de Concentração Não Horizontais**. 2024. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/> Acesso em: 22.09.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Manual para Uso de Trustee pelo Cade**. 2024. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/> Acesso em: 30.06.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Mercados de plataformas digitais. **Cadernos do Cade**. 2021. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/>. Acesso em 23.10.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Regimento Interno do Cade**. Disponível em: <http://cdn.cade.gov.br>. Acesso em: 13.06.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Resolução nº 24**, de 8 de julho de 2019. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/> Acesso em 19.11.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Resolução Cade nº 33**, de 14 de abril de 2022. Disponível em: <https://sei.cade.gov.br>. Acesso em: 11.06.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Resolução Cade nº 35**, de 06 de março de 2024. Disponível em: <https://sei.cade.gov.br/sei/publicacoes/>. Acesso em 10.10.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal**. Brasília, 2016. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/>. Acesso em: 22.09.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Mercados de plataformas digitais. **Cadernos do Cade**. 2021. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/>. Acesso em 23.10.2024.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Procedimento administrativo para apuração de Ato de Concentração nº 08700.005962/2024-55**. Representante: Cade *ex-officio*. Representadas: Amazon e Anthropic.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Procedimento administrativo para apuração de Ato de Concentração nº 08700.005961/2024-19**. Representante: Cade *ex-officio*. Representadas: Microsoft e Mistral AI.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Procedimento administrativo para apuração de Ato de Concentração nº 08700.005966/2024-33**. Representante: Cade *ex-officio*. Representadas: Microsoft e Inflection AI.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Procedimento administrativo para apuração de Ato de Concentração nº 08700.005638/2024-37**. Representante: Cade *ex-officio*. Representadas: Google Brasil Internet Ltda. e Character AI.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Procedimento administrativo para apuração de Ato de Concentração nº 08700.006355/2017-83**. Representante: Cesar Mesquita

de Oliveira. Representadas: All Chemistry do Brasil Ltda. e SM Empreendimentos Farmacêuticos Ltda.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Procedimento administrativo para apuração de Ato de Concentração nº 08700.009828/2015-32**. Representante: GE Healthcare do Brasil Comércio e Serviços para Equipamentos Médico-Hospitalares Ltda. e de uma pessoa física. Representada: Guerbert Produtos Radiológicos Ltda. e Mallinckrodt do Brasil

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Procedimento administrativo para apuração de Ato de Concentração nº 08700.005079/2019-06**. Representante: Cade *ex officio*. Representadas: Sacel-Serviços de Vigilância e Transporte de Valores Eireli e Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S.A.

CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Procedimento administrativo para apuração de Ato de Concentração nº 08700.004240/2023-01** Representante: Cade *ex officio*. Representada: MM Turismo & Viagens S.A. e 123 Viagens E Turismo LTDA.

CANADA. **Merger Remedies Study**. Gatineau: Competition Bureau, 2011. Disponível em: <https://competition-bureau.canada.ca/>. Acesso em: 31.08.2024.

CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e Processo**: um comentário à Lei 9.307/96. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

CARVALHO, Vinicius Marques de; SILVEIRA, Paulo Burnier. A cooperação internacional na defesa da concorrência. **Revista de Direito Internacional**, v. 10, n. 1, p. 97-104, 2013. Disponível em: <https://www.publicacoesacademicas.uniceub.br>. Acesso em: 11.06.2024.

CASOTTI, Fábio. **O direito da concorrência joga dados: a eficácia quasi-estrutural da portabilidade e interoperabilidade do big data em atos de concentração e no controle de condutas do varejo digital**. Universidade de Brasília, Brasília, 2024.

CGI.br/NIC.br, Centro Regional de Estudos para o Desenvolvimento da Sociedade da Informação (Cetic.br) Pesquisa sobre o uso das tecnologias de informação e comunicação nos domicílios brasileiros - **TIC Domicílios 2023**. Disponível em: <https://cetic.br/>. Acesso em: 27.10.2024.

CMA. Competition and Markets Authority. **CMA seeks views on AI partnerships and other arrangements**. Disponível em: <https://www.gov.uk/government/news/cma-seeks-views-on-ai-partnerships-and-other-arrangements>. Acesso em: 19.11.2024.

CRANE, Daniel; FOX, Eleanor. **Global Issues in antitrust and competition law**. St. Paul, Minnesota: West Academic Publishing, 2017.

DAVIES, Stephen; LYONS, Bruce. **Mergers and Merger Remedies in the EU**: assessing the consequences for competition. Cheltenham/Inglaterra: Edward Elgar Publishing Limited, 2007.

DE VYNCK, Gerrit; TIKU, Nitasha. Google faz ‘aquisição silenciosa’ de startup de IA do brasileiro Daniel de Freitas. Estratégia de ‘aquisição silenciosa’ é uma maneira de contornar autoridades concorrenciais de mercado. **Estadão**, edição de 7 de agosto de 2024. Disponível em; <https://www.estadao.com.br/link/empresas/google-faz-aquisicao-silenciosa-de-startup-de-ia-do-brasileiro-daniel-de-freitas/>. Acesso em: 19.11.2024.

DOMINGUES, Juliana Oliveira; GABAN, Eduardo Molan. **Direito antitruste**. São Paulo: Saraivajur, 2024.

DOTTO, Carolina Matthes. **Remédios estruturais em casos de infração à ordem econômica: as limitações jurídicas e econômicas a serem observadas pelo Cade**. Dissertação de mestrado. São Paulo, 2019. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/> Acesso em: 10.10.2024.

EICHLIN, John; PENG, Arthur; ZHOU, Fay. **Non-structural remedies and their key strengths**. GCR. 25 de outubro de 2023. Disponível em: <https://globalcompetitionreview.com/guide/the-guide-merger-remedies/fifth-edition/article/non-structural-remedies-and-their-key-strengths> Acesso em 03.11.2024.

ESTADOS UNIDOS. **Antitrust Division policy guide to merger remedies**. Divisão Antitruste do Departamento de Justiça dos Estados Unidos, 2011. Disponível em: <https://www.justice.gov>. Acesso em: 11.06.2024.

ESTADOS UNIDOS. **Frequently asked questions about merger consent order provisions**. Federal Trade Commission. 2024. Disponível em: <https://www.ftc.gov/> Acesso em: 04.10.2024.

ESTADOS UNIDOS. **FTC staff presents report on nearly a decade of unreported acquisitions by the biggest technology companies**. 2021. Disponível em: <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2021/09/ftc-staff-presents-report-nearly-decade-unreported-acquisitions-biggest-technology-companies>. Acesso em: 29. 10. 2024.

ESTADOS UNIDOS. **Majority staff report and recommendations. Investigation of competition in digital markets**. 2020. Disponível em: [https://democrats-judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition\\_in\\_digital\\_markets.pdf](https://democrats-judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition_in_digital_markets.pdf). Acesso em 29.10.2024.

ESTADOS UNIDOS. **Merger Remedies Manual**. Divisão Antitruste do Departamento de Justiça dos Estados Unidos, Set. 2020. Disponível em: <https://www.justice.gov>. Acesso em: 11.06.2024.

EUROPEAN COMMISSION. **Gatekeepers**. Disponível em: [https://digital-markets-act.ec.europa.eu/gatekeepers\\_en](https://digital-markets-act.ec.europa.eu/gatekeepers_en). Acesso em: 19.11.2024.

EUROPEAN COMMISSION. **Merger Remedies Study**. DG Competition. European Commission. Oct. 2005. Disponível em: <https://op.europa.eu>. Acesso em: 13.06.2024.

EZRACHI, Ariel. **Competition and antitrust law: a very short introduction**. Oxford University Press, 2021.

EZRACHI, Ariel. Under (and Over) Prescribing of Behavioural Remedies. University of Oxford, Centre for Competition Law and Policy **Working Paper** n. (L) 13/5. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=913773](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=913773). Acesso em 03.11.2024.

FERNANDES, Victor Oliveira. **Digital markets act (dma) e o direito da concorrência na União Europeia: o futuro finalmente chegou?** Legal Grounds Institute, 2022. Disponível em: <https://institutolgpd.com/> Acesso em 30.10.2024.

FORGIONI, Paula. **Os fundamentos do antitruste**. 13 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2024.

FORGIONI, Paula. **Os fundamentos do antitruste**. 9 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

FOX, Eleanor. The end of antitrust isolationism: the vision of one world. **University of Chicago Legal Forum**, v. 1992, n. 1. Disponível em: <https://r.search.yahoo.com>. Acesso em: 13.06.2024.

FRANÇA, Maria Carolina de Sá. Remédios antitruste, medidas de preservação e de separação e monitoramento: uma análise empírica dos julgados do Cade na vigência da Lei 12.529/11. In: MACEDO, Agnes; *et al* (Org.). **Mulheres no Antitruste**. São Paulo: Editora Singular, 2018, v. 1 Disponível em: <https://www.direitorp.usp.br>. Acesso em: 11.06.2024.

FRANCO JÚNIOR, Nilson José. **Atos de concentração econômica no mercado de plataforma digital: Diálogo sobre a problemática de fusões e aquisições em ecossistemas digitais**. 2023. 147 f. Tese (Doutorado em Direito Constitucional) - Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa, Brasília, 2023.

FREEMAN, Jody; ROSSI, Jim. Agency coordination in shared regulatory space. **Harvard Law Review**, v. 125, n. 5, p. 1131-1211, 2012.

FTC. Federal Trade Commission. **A Study of the commission's divertiture process**. Bureau of Competition of the Federal Trade Commission, 1999. Disponível em: <https://www.ftc.gov>. Acesso em: 13.06.2024.

GCR. Global Competition Review. **Merger Remedies Guide**. Fifth ed. Editado por Ronan Harty, Nathan Kiratzis e Anna Kozlowski. Reino Unido, Law Business Research, 2023. Disponível em: <https://globalcompetitionreview.com>. Acesso em: 11.06.2023.

GORDILHO JÚNIOR, Mário Sérgio Rocha, RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. Atos de concentração sob a Lei 12.529/2011 – os primeiros três anos da Superintendência-Geral. In CARVALHO, Vinicius Marques (Org.). **A Lei 12.529/2011 e a Nova Política de Defesa da Concorrência**. São Paulo: Singular, 2015.

HARKRIDER, John; O'MARA, Michael. Remedies in the Context of Multi-Jurisdictional Mergers. In: HARTY, Ronan; KIRATZIS, Nathan; KOZLOWSKI, Anna (Edits). **Merger Remedies Guide**. Fifth Ed. Reino Unido: Law Business Research, 2023. Disponível em: <https://globalcompetitionreview.com>. Acesso em: 11.06.2024.

HOEHN, Thomas; RAB, Suzanne. UK merger remedies: convergence or conflict with europe? A comparative assessment of remedies in UK mergers. **European Competition Law Review**, v.2, 2009.

HOVENKAMP, Hebert. Consumer Welfare in Competition and Intellectual Property Law Competition Policy International 53. **Iowa Legal Studies Research Paper**, n. 14-34, 2014. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2329150>. Acesso em: 06.10.2024.

HOVENKAMP, Hebert. **Federal Antitrust Policy: the law of competition and its practice**. 3 ed. St. Paul, Minnesota: West Group, 2005.

IBGE/CONCLA. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Comissão Nacional de Classificação. **Classificação nacional de atividades econômicas**. Disponível em: <https://concla.ibge.gov.br/classificacoes/por-tema/atividades-economicas/classificacao-nacional-de-atividades-economicas.html> Acesso em: 19.11.2024.

ICN. International Competition Network. **Control of data, market power, and potential competition in merger reviews**. Merger working group. 2024. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/>. Acesso em: 23.10.2024.

ICN. International Competition Network. **Merger Remedies Guide**. ICN Merger Working Group, 2016. Disponível em: <https://www.internationalcompetitionnetwork.org>. Acesso em: 27.05.2024.

ICN. International Competition Network. **Merger Remedies Review Project: report for the fourth annual conference**. ICN Merger Working Group e Analytical Framework Subgroup, 2005. Disponível em: <https://www.internationalcompetitionnetwork.org>. Acesso em: 11.06.2024.

ICN. International Competition Network. **Report on the costs and burdens of multijurisdictional Merger Review**. Mergers Working Group e Notification and Procedures

Subgroup, nov. 2004. Disponível em: <https://www.internationalcompetitionnetwork.org>. Acesso em: 11.06.2024.

IDEC. Instituto de Defesa de Consumidores. **Idec envia solicitação ao Cade cobrando investigação da operação de compra da Fitbit pela Google**. 2020. Disponível em: <https://idec.org.br/release/idec-envia-solicitacao-ao-cade-cobrando-investigacao-da-operacao-de-compra-da-fitbit-pela>. Acesso em: 19.11.2024.

KEMP, Kellie; SHER, Scott. **A comparative analysis of the use of merger remedies in technology industries**. CPI Antitrust Chronicle. Competition Policy International, 2014. Disponível em: <https://www.wsgr.com/PDFSearch/sher-kemp-1214.pdf>. Acesso em: 03.11.2024.

KOVACIC, Willian Evan; SILVEIRA, Paulo Burnier da. Global Competition Enforcement: What's Ahead? In: SILVEIRA, Paulo Burnier da; KOVACIC, Willian Evan (Org.). **Global Competition Enforcement: new players, new challenges**. Kluwer International, 2019.

KOVACIC, Willian Evan. Using ex post evaluations to improve the performance of competition policy authorities. **J. Corp. L.**, 31, 503, 2005. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1983339>. Acesso em 16.11.2024.

LÉVÊQUE, François. **A preliminary assessment of merger remedies in the EU Electricity Sector**. Paris: Ecole des Mines, 2001.

LOPES, Matheus Rabello Fernandes. **Remédios antitruste em atos de concentração no setor de telecomunicações e seus efeitos**. 2018. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) - Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2018. Disponível em: <https://repositorio.ufrn.br>. Acesso em: 11.06.2024.

MACEDO, Alexandre Cordeiro de. O controle de atos de concentração transnacionais – procedimentos de cooperação internacional: experiência brasileira. **Portal JOTA**, 13 mar. 2017. Disponível em: <https://www.jota.info/>. Acesso em 02.10.2024.

MAGALHÃES JÚNIOR, Danilo Brum de. **Arbitragem e Direito Concorrencial: a arbitragem como método para a resolução de disputas privadas que envolvam matéria concorrencial no Direito brasileiro**. 2018. Dissertação (Mestrado Profissional em Direito da Empresa e dos Negócios) - Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Porto Alegre, 2018. Disponível em: <http://repositorio.jesuita.org.br>. Acesso em: 13.06.2024.

MAIOLINO, Isabela. **A cooperação internacional no controle dos atos de concentração transnacionais no Brasil**. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito) - Universidade de Brasília, Brasília, 2020. Disponível em: <http://www.realp.unb.br>. Acesso em: 12.06.2024.

MAIOLINO, Isabela. Uma pesquisa empírica sobre a cooperação internacional na instrução dos atos de concentração transnacionais pelo Cade. **Revista do IBRAC**, v. 24, n. 2, 2023. Disponível em: <https://revista.ibrac.org.br>. Acesso em: 11.06.2024.

MAIOLINO, Isabela; SEIXAS, Yedda Beatriz G. de A. D. C. Conglomerate mergers and portfolio effects: what's is Cade's position on the matter? In RIBAS, Fuilherme F. C. et al. **Merger control in Brazil: frequently asked questions**. IBRAC: 2018. Disponível em: <https://ibrac.org.br/book/merger-control-in-brazil/>. Acesso em: 30.08.2024.

MARQUES, Fernando de Oliveira. A evolução do antitruste no Brasil. In: CAMPILONGO, Celso; PFEIFFER, Roberto (Org.). **Evolução do antitruste no Brasil**. São Paulo: Editora Singular, 2018.

MARTINO, Fernanda Dalla Valle. **Remédios comportamentais em atos de concentração: recomendações de efetividade com base na experiência do Cade e da Comissão Europeia**. 2024. (Dissertação de Mestrado) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/items/a5c14662-1227-40c1-a68e-8946b1fb16cd/full>. Acesso em: 31.10.2024.

MATTOS, César. Remédios em atos de concentração: a experiência internacional e o Brasil. In: OLIVEIRA, Amanda Flávio de; RUIZ, Ricardo Machado (Org). **Remédios Antitruste**. São Paulo: Editora Singular, 2011.

MENEGUIN, Fernando Boarato. Remédios antitruste. Conceito e aplicação. **Web Advocacy**, 25 maio 2022. Disponível em: <https://webadvocacy.com.br>. Acesso em: 11.06.2024.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **Plataformas digitais**. 2024a Disponível em: <chrome-extension://efaidnbnmnibpcajpcglclefindmkaj/https://static.poder360.com.br/2024/10/relatorio-plataformas-digitais-10out2024.pdf> Acesso em: 19.11.2024.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Secretaria de Reformas Econômicas. **Tomada de Subsídios nº 01, de 18 de janeiro e 2024**. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2024/janeiro/arquivo/tomada-de-subsidios-sre-plataformas-digitais-8012024-1.pdf/@download/file>. Acesso em: 29.10.2024.

MISALE, Guilherme Teno Castilho; PROENÇA, José Marcelo Martins. O (tímido) olhar acadêmico para o parágrafo 7º do artigo 88 da LDC. **Consultor Jurídico**. 29 de março de 2021. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2021-mar-29/opiniao-olhar-academico-paragrafo-artigo-88-ldc/>. Acesso em 02.11.2024.

MOTTA, Massimo, SALGADO, Lúcia Helena. **Política de concorrência**: teoria e prática e sua aplicação no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

MOTTA, Massimo. **Competition Policy**: theory and practice. Cambridge University Press, 2003.

MOTTA, Massimo; POLO, Michele; VASCONCELOS, Helder. Merger Remedies in the European Union: An Overview. **The Antitrust Bulletin**, v. 52, n. 3-4, 2007. Disponível em: <https://journals.sagepub.com>. Acesso em: 11.06.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **Arbitration and competition**. Competition Committee, 13 dez.2011. Disponível em: <https://www.oecd.org>. Acesso em: 11.06.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. Consumer welfare standards – advantages and disadvantages compared to alternative standards. **OECD Roundtables on Competition Policy Papers**. 2023a. Paris: OECD Publishing. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/3d174fdf-en>. Acesso em: 06.10.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. Global merger control. **OECD Competition Trends**, v.II. 2021. Disponível em: <https://web-archive.oecd.org>. Acesso em: 13.06.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **Merger cases in the real world** – a study of merger control procedures. Paris, France: OECD, 1994. Disponível em: <https://bit.ly/2MnPP LJ>. Acesso em: 11.06.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **Merger Remedies**. Competition Committee, 23 dez. 2004. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/competition/34305995.pdf>. Acesso em: 11.06.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. Merger Remedies. **OECD Journal: Competition Law and Policy**, v. 7/2, 2005. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/clp-v7-art6-en>. Acesso em: 08.09.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. Notification of transnational mergers. **Competition Law & Policy OECD**, 1999. Disponível em: <https://bit.ly/2touDVA>. Acesso em: 11.06.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. Reference Guide on Ex-post Evaluation of Competition Agencies' Enforcement Decisions. **OECD Publishing Paris**, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/262476ff-en>. Acesso em: 15 nov 2024

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **Remedies in Cross-border Merger Cases**. Competition Committee, 27 jan. 2015. Disponível em: <https://www.oecd.org>. Acesso em: 11.06.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **Remedies in Merger Cases**. Competition Committee, 30 jul. 2012. Disponível em: <https://www.oecd.org>. Acesso em: 11.06.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **The divestiture of assets as a competition remedy: Stocktaking of international experiences**, 2019. Disponível em: [https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/792cbd71-en.pdf?expires=1725802170&id=id&acc\\_name=guest&checksum=B9FEE14580562C29EE40DD80D1682619](https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/792cbd71-en.pdf?expires=1725802170&id=id&acc_name=guest&checksum=B9FEE14580562C29EE40DD80D1682619). Acesso em: 08.09.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **Recommendation of the Council on merger review**. 2021 [2005]. Disponível em: <https://bit.ly/2KliVBz>. Acesso em: 18.05.2024.

OECD. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. An introduction to online platforms and their role in the digital transformation. **OECD Publishing**, Paris, 2019a. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/53e5f593-en>. Acesso em: 23.10.2024.

OECD. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **Glossary of Organisation Economics and Competition Law**. 1995. Disponível em: <https://www.concurrences.com/>. Acesso em 08.09.2024.

OECD. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **Handbook on Competition Policy in the Digital Age**. 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/c8c1841b-en>. Acesso em 27.10.2024.

OECD. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. Interactions between competition authorities and sector regulators. OECD Roundtables on Competition Policy Papers, n. 285. **OECD Publishing**, Paris, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/b85b4140-en>. Acesso em: 09.10.2024.

OECD. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **Theories of Harm for Digital Mergers**. OECD Roundtables on Competition Policy Papers, No. 293, OECD Publishing, Paris, 2023b. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/0099737e-en>. Acesso em: 08.09.2024.

OCDE. Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. OECD digital economy outlook 2024, v.1. Embracing the Technology Frontier. 2024. **OECD Publishing**, Paris. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/a1689dc5-en>. Acesso em: 26.10.2024.

OLIVEIRA, Fernanda Garibaldi Barreto de; MISALE, Guilherme Teno Castilho. A intervenção de terceiros interessados no controle de estruturas: teoria e prática à luz da experiência do Cade. **Revista do IBRAC**, v. 23, n. 2, 2017. Disponível em: <https://revista.ibrac.org.br>. Acesso em: 11.06.2024.

OLIVEIRA, Gesner; RODAS, João Grandino. **Direito e economia da concorrência**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2013.

OLIVEIRA, Marcelo Nunes de. International coordination: how to deal with the different deadlines and procedures of each national authority? In: RIBAS, Guilherme; *et al.* (Coord.). **Merger control in Brazil** – frequently asked questions. IBRAC, 2018, pp. 145-149. Disponível em: <https://www.bing.com/>. Acesso em: 11.06.2024.

OLIVEIRA NETO, Dario da Silva. **Análise ex-post dos efeitos sobre preços e oferta da fusão gol-webjet**. Dissertação (Mestrado em Economia do Desenvolvimento) - Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 2020. Disponível em: <https://tede2.pucrs.br/> Acesso em: 17 nov 2024.

PEREIRA NETO, Caio Mário da Silva; AZEVEDO, Paulo Furquim. Remédios no âmbito de Acordos em Controle de Concentração (ACCs): um balanço dos primeiros anos da Lei 12.529/2011. In: CARVALHO, Vinícius Marques (Org.). **A Lei 12.529/2011 e a nova política de defesa da concorrência**. São Paulo: Editora Singular, 2015.

PFEIFFER, Roberto Augusto Castellanos. **Defesa da concorrência e bem-estar do consumidor**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015.

PFEIFFER, Roberto Augusto Castellanos. **Defesa da concorrência e bem-estar do consumidor**. 2010. 205 p. Tese (Doutorado em Direito) Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

PORTO, Antônio José Maristello; SAMPAIO, Patrícia Regina Pinheiro. A experiência brasileira em atos de concentração e as alterações promovidas pela Lei 12.529/2011. In: CAMPILONGO, Celso; PFEIFFER, Roberto (Org.). **Evolução do antitruste no Brasil**. São Paulo: Editora Singular, 2018.

REINO UNIDO. Competition & Markets Authority. **Merger remedies**. Londres: CMA, 2018. Disponível em: <https://assets.publishing.service.gov.uk> Acesso em 10.10.2024.

REINO UNIDO. **Unlocking digital competition** - Report of the Digital Competition Expert Panel. 2019. Disponível em: <https://assets.publishing.service.gov.uk/>. Acesso em: 26.10.2024.

RENZETTI, Bruno. Digital Markets Act e o controle de estruturas no Brasil. **Consultor Jurídico**. 23 de outubro de 2022. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2022-out-23/bruno-renzetti-digital-markets-act-controle-estruturas/>. Acesso em 30.10.2024.

RENZETTI, Bruno; SAITO, Carolina. **Comentários ao artigo 88, §7º, da Lei nº 12.529/2011**. 2023. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4403168](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4403168). Acesso em: 02.11.2024.

ROBERTSON, Kyle. One Law to Control Them All: International Merger Analysis in The Wake of Ge/Honeywell. **Boston College International & Comparative Law Review**, v. 31:153, 2008. Disponível em: <https://dashboard.lira.bc.edu>. Acesso em: 13.06.2024.

ROCHA, Daniel Favoretto. Enforcement antitruste em mercados digitais: o Cade e os remédios em fusões nos mercados de inovação. In: PEREIRA NETO, Caio Mário da Silva (Org.) **Defesa da concorrência em plataformas digitais**. São Paulo: FGV Direito SP, 2020. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/584067ae-4dae-467b-a91f-4782ed024d96/content>. Acesso em: 01.11.2024.

SALGADO, Lucia Helena. Defesa da Concorrência. **O Brasil no fim do século**: desafios e propostas para ação governamental. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 1994. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/Acesso> em: 06.10.2024.

SEIXAS, Luiz Felipe Monteiro. Friends or foes? Coordenação regulatória no âmbito do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) e das agências reguladoras federais. **Revista de Direito Administrativo**, v. 283, n. 2, 121–145, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.12660/rda.v283.2024.90310> Acesso em: 10.10.2024.

SENADO FEDERAL. **Manual de Comunicação da Secom**. Glossário de economia. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/manualdecomunicacao/guia-de-economia>. Acesso em: 10.10.2024.

BURNIER DA SILVEIRA, Paulo. **Direito da Concorrência**. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

BURNIER DA SILVEIRA, Paulo. Le contrôle des concentrations transnationales. **Innovations**, v. 35, n. 2, 2011. Disponível em: <https://www.cairn.info>. Acesso em: 11.06.2024.

BURNIER DA SILVEIRA, Paulo. **Voto Vogal** do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira no Ato de Concentração nº 08700.001390/2017-14 do Cade, julgado em 18.10.2017.

TOKUZUMI, Pedro Yukimitsu Ribeiro. **Remédios antitrustes**: heterodoxia? 2019. Dissertação (Mestrado em Direito) -- Universidade de São Paulo, São Paulo,

UNIÃO EUROPEIA. **Council Regulation (EC) no 139/2004 of 20 january 2004 on the control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation)**. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2004/139/oj>. Acesso em: 30.10.2024.

UNIÃO EUROPEIA. **The Digital Markets Act: ensuring fair and open digital markets**. Disponível em: [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/digital-markets-act-ensuring-fair-and-open-digital-markets\\_pt](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/digital-markets-act-ensuring-fair-and-open-digital-markets_pt). Acesso em: 19.11.2024.

WEBBER, Marianne Mendes. **Direito da concorrência e cooperação jurídica internacional**. Belo Horizonte: Arraes Editores, 2015.

WHISH, Richard; BAILEY, David. **Competition law**. Nova Iorque: Oxford University Press, 2012.

ZHOU, Siyou. **Merger Control Remedies in digital era**. 2024. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4787715>. Acesso em: 23.10.2024.

## **APÊNDICES**

### APÊNDICE 1 – Casos com aplicação de remédios

| AC                   | Requerentes                                                                                          | Conselheiro Relator                    | Data decisão | Tipo     | Aplicação da decisão (negociada ou imposta) | Local de início da negociação | Tipo de operação         | Tipo de remédio | Monitoramento                                                                                  | Tipo de problema concorrencial para remédio                                  |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------|----------|---------------------------------------------|-------------------------------|--------------------------|-----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| 08700.009882/2012-35 | Munksjö AB e Ahlstrom Corporation                                                                    | Ana de Oliveira Frazão                 | 22/05/2013   | Global   | Negociada                                   | SG                            | criação de nova empresa  | Estrutural      | Não há menção, apenas que a Ahlstrom, subsidiária brasileira, poderá ser demandada diretamente | Sobreposição horizontal                                                      |
| 08700.006437/2012-13 | WP Roaming III S.à.r.l Syniverse Holdings, Inc.                                                      | Alessandro Octaviani Luis              | 22/05/2013   | Global   | Negociada                                   | SG                            | aquisição                | Estrutural      | Supervisor nomeado (ao que parece, trustee de monitoramento)                                   | Sobreposição horizontal                                                      |
| 08700.007621/2014-42 | Holcim Ltd. e Lafarge S.A.                                                                           | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 10/12/2014   | Global   | Negociada                                   | SG                            | fusão entre iguais       | Estrutural      | Mandatário de monitoramento (trustee)                                                          | Sobreposição horizontal                                                      |
| 08700.009924/2013-19 | Videolar S.A., Sr. Lirio Albino Parisotto, Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras e Innova S.A.,       | Sérgio Costa Ravagnani                 | 01/10/2014   | Nacional | Negociada                                   | Tribunal                      | aquisição                | Comportamental  | Auditoria independente (primeiro acc)                                                          | Sobreposição horizontal e integração vertical                                |
| 08700.000658/2014-40 | Minerva S.A. e BRF S.A.                                                                              | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 20/08/2014   | Global   | Negociada                                   | Tribunal                      | aquisição                | Estrutural      | Não há menção                                                                                  | Sobreposição horizontal                                                      |
| 08700.010688/2013-83 | JBS S/A, Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda., Forte Empreendimentos e Participações Ltda. | Márcio de Oliveira Júnior              | 21/08/2014   | Nacional | Negociada                                   | Tribunal                      | arrendamento de empresas | Híbrido         | Trustee de desinvestimento                                                                     | Expansão do Poder conglomerado, integração vertical, sobreposição horizontal |

|                          |                                                                                        |                                 |            |          |           |          |                                                       |                |                                 |                                                         |
|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|------------|----------|-----------|----------|-------------------------------------------------------|----------------|---------------------------------|---------------------------------------------------------|
| 08700.002372/<br>2014-07 | Cromossomo<br>Participações II S.A. e<br>Diagnósticos da<br>América S.A.               | Alessandro<br>Octaviani<br>Luis | 16/07/2014 | Nacional | Negociada | Tribunal | aquisição                                             | Comportamental | O Cade fará o<br>monitoramento. | Sobreposição<br>horizontal                              |
| 08700.009198/<br>2013-34 | Estácio Participações<br>S.A. e TCA<br>Investimento em<br>Participações Ltda.,         | Ana de<br>Oliveira<br>Frazão    | 14/05/2014 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição                                             | Comportamental | O Cade fará o<br>monitoramento. | Sobreposição<br>horizontal                              |
| 08700.005447/<br>2013-12 | Anhanguera<br>Educativa<br>Participação S.A. e<br>Kroton Educacional<br>S.A.           | Ana de<br>Oliveira<br>Frazão    | 14/05/2014 | Nacional | Negociada | Tribunal | Incorporação<br>da totalidade<br>do capital<br>social | Híbrido        | o Cade fará o<br>monitoramento. | Sobreposição<br>horizontal                              |
| 08700.004957/<br>2013-72 | Bayer S.A. e Monsanto<br>do Brasil Ltda.                                               | Alessandro<br>Octaviani<br>Luis | 22/01/2014 | Nacional | Imposta   | Tribunal | Concessão de<br>licença                               | Comportamental | Não menciona                    | Integração<br>vertical                                  |
| 08700.000344/<br>2014-47 | Bromisa Indústria e<br>Comercial Ltda. e ICL<br>Brasil Ltda.                           | Ana de<br>Oliveira<br>Frazão    | 10/12/2014 | N/A      | Negociada | Tribunal | aquisição                                             | Comportamental | O Cade fará o<br>monitoramento  | Integração<br>vertical                                  |
| 08700.009732/<br>2014-93 | Telefônica Brasil S.A.,<br>Telefônica S.A., GVT<br>Participações S.A. e<br>Vivendi S.A | Márcio de<br>Oliveira<br>Júnior | 25/03/2015 | Regional | Negociada | SG       | cisão e<br>aquisição                                  | Híbrido        | O Cade fará o<br>monitoramento. | Sobreposição<br>horizontal e<br>integração<br>vertical. |

|                          |                                                                                                               |                                                 |            |          |           |          |                                                       |                |                                                                                                                                                                  |                                                         |
|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|------------|----------|-----------|----------|-------------------------------------------------------|----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| 08700.009731/<br>2014-49 | Telefónica S.A.,<br>Assicurazioni Generali<br>S.p.A., Intesa Sanpaolo<br>S.p.A. e Mediobanca<br>S.p.A.        | Márcio de<br>Oliveira<br>Júnior                 | 25/3/2015  | Regional | Negociada | SG       | aquisição da<br>totalidade das<br>ações de<br>emissão | Híbrido        | O Cade fará o<br>monitoramento.                                                                                                                                  | Sobreposição<br>horizontal e<br>integração<br>vertical. |
| 08700.008607/<br>2014-66 | Telefónica S.A.,<br>Assicurazioni Generali<br>S.p.A., Intesa Sanpaolo<br>S.p.A. e Mediobanca<br>S.p.A.        | Márcio de<br>Oliveira<br>Júnior                 | 25/02/2015 | Global   | Negociada | SG       | criação de<br>joint venture                           | Estrutural     | Trustee de<br>monitoramento e<br>desinvestimento                                                                                                                 | Sobreposição<br>horizontal                              |
| 08700.006567/<br>2015-07 | Ball Corporation e<br>Rexam PLC                                                                               | Gilvandro<br>Vasconcelos<br>Coelho de<br>Araujo | 09/12/2015 | Global   | Negociada | Tribunal | aquisição da<br>totalidade do<br>capital social       | Híbrido        | Não há menção                                                                                                                                                    | Sobreposição<br>horizontal                              |
| 08700.005719/<br>2014-65 | Rumo Logística<br>Operadora Multimodal<br>S.A. e ALL - América<br>Latina Logística S.A.,                      | Gilvandro<br>Vasconcelos<br>Coelho de<br>Araujo | 11/02/2015 | Nacional | Negociada | Tribunal | incorporação<br>de ações                              | Comportamental | Auditoria externa<br>independente                                                                                                                                | Integração<br>vertical                                  |
| 08700.004185/<br>2014-50 | Continental<br>Aktiengesellschaft e<br>Veyance Technologies<br>Inc                                            | Ana de<br>Oliveira<br>Frazão                    | 28/01/2015 | Global   | Negociada | Tribunal | aquisição                                             | Estrutural     | Mandatário de<br>desinvestimento<br>(trustee),<br>administrador<br>independente (trustee<br>de operação),<br>supervisor nomeado<br>(trustee de<br>monitoramento) | Sobreposição<br>horizontal                              |
| 08700.001437/<br>2015-70 | Dabi Atlante S.A.<br>Indústria Médico<br>Odontológica e Gnatus<br>Equipamentos Médico-<br>Odontológicos Ltda. | Paulo<br>Burnier da<br>Silveira                 | 25/11/2015 | Nacional | Negociada | Tribunal | fusão                                                 | Híbrido        | Terceiro intependente<br>(trustee de<br>desinvestimento)                                                                                                         | Sobreposição<br>horizontal                              |

|                           |                                                                                                                                 |                                             |            |          |           |          |                                           |                |                                                                             |                                                        |
|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|------------|----------|-----------|----------|-------------------------------------------|----------------|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| 08700.010790/<br>2015-41  | Banco Bradesco S.A.,<br>HSBC Bank Brasil<br>S.A. - Banco Múltiplo<br>e HSBC Serviços e<br>Participações Ltda.                   | João Paulo<br>de Resende                    | 08/06/2016 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição de<br>100% do<br>capital social | Comportamental | Auditoria externa<br>independente                                           | Integração<br>vertical                                 |
| 08700.010266/<br>2015-70  | Saint-Gobain do Brasil<br>Produtos Industriais e<br>para Construção Ltda. e<br>SiCBRAS Carbetto de<br>Silício do Brasil Ltda.   | Alexandre<br>Cordeiro<br>Macedo             | 13/04/2016 | Nacional | Negociada | Tribunal | joint venture                             | Comportamental | Cade fará o<br>monitoramento.                                               | Integração<br>vertical                                 |
| 08700.009363/<br>2015-10. | Itaú Unibanco S.A. e<br>MasterCard Brasil<br>Soluções de Pagamento<br>Ltda.                                                     | Paulo<br>Burnier da<br>Silveira             | 11/05/2016 | Nacional | Negociada | Tribunal | joint venture                             | Comportamental | Cade fará o<br>monitoramento.                                               | Sobreposição<br>horizontal e<br>integração<br>vertical |
| 08700.006723/<br>2015-21  | TV SBT Canal 4 de<br>São Paulo, Rádio e<br>Televisão Record S.A.<br>e TV Ômega Ltda.                                            | Cristiane<br>Alkmin<br>Junqueira<br>Schmidt | 24/02/2016 | Nacional | Negociada | Tribunal | joint venture                             | Comportamental | Cade fará o<br>monitoramento.                                               | Sobreposição<br>horizontal                             |
| 08700.003462/<br>2016-79  | Reckitt Benckiser<br>(Brasil) Ltda. e<br>Hypermarcas S.A.,                                                                      | Paulo<br>Burnier da<br>Silveira             | 14/09/2016 | Global   | Negociada | Tribunal | aquisição                                 | Estrutural     | Terceiro independente<br>(trustee de<br>monitoramento e<br>desinvestimento) | Sobreposição<br>horizontal                             |
| 08700.002792/<br>2016-47  | Banco Bradesco S.A.;<br>Banco do Brasil S.A.;<br>Banco Santander<br>(Brasil); Caixa<br>Econômica Federal;<br>Itaú Unibanco S.A. | Paulo<br>Burnier da<br>Silveira             | 09/11/2016 | Nacional | Negociada | SG       | joint venture                             | Comportamental | Auditoria externa<br>independente                                           | Integração<br>vertical                                 |
| 08700.005937/<br>2016-61. | The Dow Chemical<br>Company e E.I. Du<br>Pont de Nemours and<br>Company                                                         | Paulo<br>Burnier da<br>Silveira             | 17/05/2017 | Global   | Negociada | SG       | fusão                                     | Híbrido        | Trustee de<br>desinvestimento e<br>monitoramento                            | Poder de<br>portfólio,<br>sobreposição<br>horizontal   |

|                          |                                                                                                                                    |                                                 |            |          |           |          |                                      |                |                                                         |                                                                                                               |
|--------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|------------|----------|-----------|----------|--------------------------------------|----------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 08700.004860/<br>2016-11 | BM&FBOVESPA S.A.<br>- Bolsa de Valores,<br>Mercadorias e Futuros<br>e CETIP S.A. -<br>Mercados Organizados                         | Cristiane<br>Alkmin<br>Junqueira<br>Schmidt     | 22/03/2017 | Nacional | Negociada | Tribunal | fusão de<br>conglomerado             | Comportamental | Trustee de<br>monitoramento                             | Sobreposição<br>horizontal e<br>conglomerado                                                                  |
| 08700.004211/<br>2016-10 | TAM Linhas Aéreas<br>S.A., Iberia Líneas<br>Aéreas de España, S.A.<br>Operadora, Sociedad<br>Unipersonal e British<br>Airways Plc. | João Paulo<br>de Resende                        | 08/03/2017 | Global   | Negociada | Tribunal | joint business<br>agreement          | Híbrido        | Trustee de<br>monitoramento                             | Sobreposição<br>horizontal                                                                                    |
| 08700.001642/<br>2017-05 | Itaú Unibanco Holding<br>S.A. e Banco Citibank<br>S.A.                                                                             | Paulo<br>Burnier da<br>Silveira                 | 16/08/2017 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição<br>parcial                 | Comportamental | Auditoria externa<br>independente                       | Sobreposição<br>horizontal.<br>Elevada<br>barreira à<br>entrada e baixa<br>rivalidade                         |
| 08700.001390/<br>2017-14 | AT&T Inc. e Time<br>Warner Inc.                                                                                                    | Gilvandro<br>Vasconcelos<br>Coelho de<br>Araujo | 18/10/2017 | Global   | Negociada | Tribunal | aquisição do<br>controle<br>unitário | Híbrido        | Consultor<br>independente (trustee<br>de monitoramento) | Integração<br>vertical                                                                                        |
| 08700.002165/<br>2017-97 | Votorantim S.A. e<br>Arcelormittal Brasil<br>S.A.                                                                                  | Polyanna<br>Ferreira<br>Silva<br>Vilanova       | 07/02/2018 | Nacional | Negociada | Tribunal | aquisição de<br>controle             | Híbrido        | Trustee de<br>monitoramento                             | Sobreposição<br>horizontal e<br>integração<br>vertical                                                        |
| 08700.001097/<br>2017-49 | Bayer<br>Aktiengesellschaft e<br>Monsanto Company                                                                                  | Paulo<br>Burnier da<br>Silveira                 | 07/02/2018 | Global   | Negociada | Tribunal | efeitos<br>conglomerados             | Híbrido        | Trustee de<br>monitoramento                             | Sobreposição<br>horizontal,<br>integração<br>vertical e<br>efeitos<br>conglomerados,<br>poder de<br>portfolio |
| 08700.004163/<br>2017-32 | Grupo Petrotex,<br>S.A. de C.V. e Petróleo<br>Brasileiro S.A.                                                                      | Cristiane<br>Alkmin<br>Junqueira<br>Schmidt     | 07/02/2018 | Nacional | Negociada | SG       | compra da<br>totalidade de<br>ações  | Comportamental | Auditor externo<br>independente.                        | Integração<br>vertical                                                                                        |

|                                  |                                                                                                                                     |                                  |            |          |           |          |                                           |                |                                                                                   |                                                                             |
|----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|------------|----------|-----------|----------|-------------------------------------------|----------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| 08700.008483/<br>2016-81         | Weg Equipamentos Elétricos S.A. e TGM Indústria e Comércio de Turbinas e Transmissões Ltda                                          | Polyanna Ferreira Silva Vilanova | 28/02/2018 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição indireta                        | Comportamental | Auditor externo independente.                                                     | Sobreposição horizontal, integração vertical, aumento do poder de portfolio |
| 08700.004431/<br>2017-16         | Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A.                                                                                          | Paulo Burnier da Silveira        | 14/03/2018 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição de participação minoritária     | Comportamental | Trustee de monitoramento                                                          | Integração vertical. Barreiras à entrada. Maverick                          |
| 08700.007777/<br>2017-76         | Praxair, Inc. e Linde AG.                                                                                                           | Maurício Bandeira Oscar Maia     | 13/06/2018 | Global   | Negociada | SG       | fusão                                     | Híbrido        | Trustee de desinvestimento e monitoramento e gerente do negócio desinvestido      | Sobreposição horizontal e integração vertical                               |
| 08700.004494/<br>2018-53         | The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc.                                                             | Polyanna Ferreira Silva Vilanova | 27/02/2019 | Global   | Negociada | Tribunal | aquisição e controle                      | Comportamental | Mandatário de Monitoramento, de desinvestimento e gerente do negócio desinvestido | Sobreposição horizontal. Incremento do poder de portfolio                   |
| 08700.005972/<br>2018-42         | SM Empreendimentos Farmacêuticos Ltda., All Chemistry do Brasil Ltda.                                                               | Maurício Oscar Bandeira Maia     | 20/03/2019 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição da totalidade do capital social | Comportamental | O Cade fará o monitoramento.                                                      | Sobreposição horizontal                                                     |
| <u>08700.005705/<br/>2018-75</u> | Notre Dame Intermédica Saúde S.A., Mediplan Assistencial Ltda, Hospital Samaritano Ltda., e Hospital e Maternidade Samaritano Ltda. | Polyanna Ferreira Silva Vilanova | 22/05/2019 | Nacional | Negociada | Tribunal | aquisição e controle                      | Comportamental | Auditoria independente                                                            | Sobreposição horizontal e integração vertical                               |
| 08700.001206/<br>2019-90         | GlaxoSmithKline PLC. e Pfizer Inc.                                                                                                  | Paula Farani de Azevedo Silveira | 11/06/2019 | Global   | Negociada | SG       | joint venture                             | Estrutural     | Mandatário de Monitoramento e desinvestimento (trustee) gerente do                | Sobreposição horizontal                                                     |

|                          |                                                                                                                              |                                          |            |          |           |          |                               |                |                                            |                                               |
|--------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------|----------|-----------|----------|-------------------------------|----------------|--------------------------------------------|-----------------------------------------------|
|                          |                                                                                                                              |                                          |            |          |           |          |                               |                | negócio desinvestido (trustee de operação) |                                               |
| 08700.003244/<br>2019-87 | Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S.A. e Transvip - Transporte de Valores e Vigilância Patrimonial Ltda. | Paula Farani de Azevedo Silveira         | 11/12/2019 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição e controle          | Comportamental | O Cade monitorará o acordo                 | Sobreposição horizontal                       |
| 08700.001692/<br>2019-46 | Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda. e Tecnoguarda Vigilância e Transporte de Valores Ltda.                       | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | 19/02/2020 | Nacional | Negociada | Tribunal | aquisição                     | Comportamental | O Cade fará o monitoramento.               | Sobreposição horizontal                       |
| 08700.002346/<br>2019-85 | Athena Saúde Espírito Santo S.A., Casa de Saúde São Bernardo S.A. e São Bernardo Apart Hospital S.A.                         | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | 17/06/2020 | Nacional | Negociada | Tribunal | aquisição de controle         | Híbrido        | Trustee de monitoramento                   | Sobreposição horizontal e integração vertical |
| 08700.001226/<br>2020-02 | Hypera S.A. e Boehringer Ingelheim Internacional GMBH                                                                        | Luis Henrique Bertolino Braido           | 30/07/2020 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição de ativos           | Estrutural     | Mandatário de monitoramento                | Sobreposição horizontal                       |
| 08700.002592/<br>2020-71 | Supermercados BH Comércio de Alimentos S.A. e Comércio e Distribuição Sales LTDA.                                            | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | 23/09/2020 | Nacional | Negociada | Tribunal | aquisição                     | Estrutural     | Mandatário de monitoramento (trustee)      | Sobreposição horizontal                       |
| 08700.000627/<br>2020-37 | Grupo SBF S.A e Nike do Brasil Comércio e Participações Ltda.                                                                | Luis Henrique Bertolino Braido           | 04/11/2020 | Nacional | Negociada | Tribunal | aquisição de ações e controle | Comportamental | Trustee de monitoramento                   | Integração vertical                           |
| 08700.000827/<br>2020-90 | Copagaz S.A., Itaúsa S.A., Nacional Gás Ltda., Fogás Ltda. e                                                                 | Mauricio Oscar                           | 18/11/2020 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição                     | Estrutural     | Trustee de monitoramento e                 | Integração vertical                           |

|                          |                                                                                                                                         |                                         |            |          |           |          |                                                         |                |                                                                             |                                                                                                         |
|--------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|------------|----------|-----------|----------|---------------------------------------------------------|----------------|-----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                          | Liquigás S.A.<br>(Petrobrás S.A.)                                                                                                       | Bandeira<br>Maia                        |            |          |           |          |                                                         |                | desinvestimento e<br>gerente de ativos                                      |                                                                                                         |
| 08700.001227/<br>2020-49 | Prosegur Brasil S.A.<br>Transportadora de<br>Valores e Segurança e<br>SACEL Serviços de<br>Vigilância e Transporte<br>de Valores-EIRELI | Paula Farani<br>de Azevedo<br>Silveira  | 21/12/2020 | Nacional | Negociada | Tribunal | aquisição de<br>ativos                                  | Comportamental | O Cade fará o<br>monitoramento.                                             | Sobreposição<br>horizontal                                                                              |
| 08700.003553/<br>2020-91 | Hypera S.A. e Takeda<br>Pharmaceucals<br>Internaonal AG                                                                                 | Paula Farani<br>de Azevedo<br>Silveira  | 20/01/2021 | Global   | Negociada | Tribunal | aquisição de<br>ativos                                  | Estrutural     | Mandatário de<br>Monitoramento<br>(trustee)                                 | Sobreposição<br>horizontal                                                                              |
| 08700.001846/<br>2020-33 | Hypera S.A. e Takeda<br>Pharmaceucals<br>Internaonal AG                                                                                 | Luis<br>Henrique<br>Bertolino<br>Braido | 24/02/2021 | Nacional | Negociada | Tribunal | aquisição de<br>ativos                                  | Híbrido        | Terceiro independente<br>(trustee de<br>monitoramento e<br>desinvestimento) | Sobreposição<br>horizontal                                                                              |
| 08700.002569/<br>2020-86 | Tupy S.A. e Teksid<br>S.p.A.                                                                                                            | Luis<br>Henrique<br>Bertolino<br>Braido | 14/04/2021 | Global   | Negociada | Tribunal | aquisição de<br>controle                                | Híbrido        | O CADE fará o<br>monitoramento.                                             | Sobreposição<br>horizontal                                                                              |
| 08700.003307/<br>2020-39 | Danfoss S/A e Eaton<br>Corporaon PLC                                                                                                    | Lenisa<br>Rodrigues<br>Prado            | 12/05/2021 | Global   | Negociada | Tribunal | aquisição                                               | Híbrido        | Mandarário de<br>monitoramento e<br>desinvestimento<br>(trustee)            | Sobreposição<br>horizontal                                                                              |
| 08700.005598/<br>2020-08 | Petróleo Brasileiro S.A.<br>- Petrobras, White<br>Martins Gases<br>Industriais Ltda.                                                    | Luis<br>Henrique<br>Bertolino<br>Braido | 16/06/2021 | Nacional | Negociada | Tribunal | consolidação<br>de controle e<br>aquisição de<br>ativos | Comportamental | Não há previsão                                                             | Integração<br>vertical                                                                                  |
| 08700.000149/<br>2021-46 | Localiza Rent a Car<br>S.A. e Companhia de<br>Locação das Américas                                                                      | Lenisa<br>Rodrigues<br>Prado            | 15/12/2021 | Nacional | Negociada | SG       | incorporação<br>de ações                                | Híbrido        | Trustee de<br>desinvestimento e<br>monitoramento                            | Efeitos<br>coordenados.<br>Sobreposição<br>horizontal,<br>integração<br>vertical, poder<br>de portfolio |
| 08700.004426/<br>2020-17 | Bus Serviços de<br>Agendamento S.A. e J3<br>Participações Ltda.                                                                         | Sérgio<br>Costa<br>Ravagnani            | 26/01/2022 | Nacional | Negociada | SG       | incorporação<br>da totalidade                           | Comportamental | Trustee de<br>monitoramento                                                 | Integração<br>vertical.<br>Barreira à                                                                   |

|                          |                                                                                                                        |                                          |            |          |           |          |                                                                                              |                |                                                          |                                                       |
|--------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------|----------|-----------|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
|                          |                                                                                                                        |                                          |            |          |           |          | de capital social                                                                            |                |                                                          | entrada. Incentivo ao fechamento de mercado.          |
| 08700.000726/<br>2021-08 | Claro S.A., Telefônica Brasil S.A., TIM S.A., Oi S.A..                                                                 | Luis Henrique Bertolino Braido           | 09/02/2022 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição da totalidade das ações de emissão                                                 | Híbrido        | Trustee de monitoramento                                 | Sobreposição horizontal e integração vertical         |
| 08700.003654/<br>2021-42 | Atacadão S.A. e Grupo BIG Brasil S.A.                                                                                  | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | 25/05/2022 | Nacional | Negociada | SG       | aquisição da totalidade das ações                                                            | Híbrido        | Mandatário de Monitoramento e desinvestimento (trustee). | Sobreposição horizontal                               |
| 08700.007309/<br>2021-88 | Bunge Alimentos S.A., Cervejaria Petrópolis S.A. e Cervejaria Petrópolis do Centro Oeste Ltda.                         | Gustavo Augusto Freitas de Lima          | 08/06/2022 | Nacional | Negociada | Tribunal | contrato de fornecimento de produtos - opção de exclusividade                                | Comportamental | Trustee de monitoramento                                 | Sobreposição horizontal e integração vertical         |
| 08700.005053/<br>2021-74 | Empreendimentos Pague Menos S.A, Ipiranga Produtos de Petróleo S.A, e Imifarma Produtos Farmacêuticos e Cosméticos S.A | Gustavo Augusto Freitas de Lima          | 22/06/2022 | Nacional | Negociada | Tribunal | incorporação da rede e aquisição de ações representativas da integralidade do capital social | Híbrido        | Mandatário de monitoramento e desinvestimento (trustee)  | Sobreposição horizontal                               |
| 08700.006512/<br>2021-37 | Ream Participações S.A. (Ream) e Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras)                                                  | Lenisa Prado                             | 30/08/2022 | Nacional | Negociada | Tribunal | aquisição da totalidade de ações representativas do capital social                           | Híbrido        | Trustee de monitoramento                                 | Sobreposição horizontal                               |
| 08700.004304/<br>2022-84 | Grepar Participações Ltda e Petróleo Brasileiro S.A.                                                                   | Lenisa Prado                             | 21/06/2023 | Nacional | Negociada | Tribunal |                                                                                              | Comportamental | Trustee de monitoramento                                 | Integração vertical, troca de informações sensíveis e |

|                          |                                                                                                                                                                                   |                                          |            |          |           |          |  |                |                          |                                                                              |
|--------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------|----------|-----------|----------|--|----------------|--------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
|                          |                                                                                                                                                                                   |                                          |            |          |           |          |  |                |                          | ações coordenadas                                                            |
| 08700.004940/<br>2022-14 | Companhia Ultragaz S.A. (Ultragaz), Bahiana Distribuidora de Gás Ltda. (Bahiana), Supergasbras Energia Ltda. (SGB) e Minasgás S.A. Indústria e Comércio (Minasgás).               | Lenisa Prado                             | 16/08/2023 | Nacional | Negociada | Tribunal |  | Híbrido        | Trustee de monitoramento | Troca de informações sensíveis, efeitos coordenados, sobreposição horizontal |
| 08700.009574/<br>2022-81 | TV SBT Canal 4 de São Paulo S.A. (SBT), Rádio e Televisão Record S.A. (Record), TV Ômega Ltda (RedeTV), e Simba Content – Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda (Simba). | Victor Oliveira Fernandes                | 13/09/2023 | Nacional | Negociada | Tribunal |  | Comportamental | Cade fará monitoramento  | Sobreposição horizontal                                                      |
| 08700.001128/<br>2023-18 | Lactalis do Brasil – Comércio, Importação e Exportação de Laticínios Ltda., Dairy Partners Americas Brasil Ltda. e Dairy Partners Americas Nordeste – Produtos Alimentícios Ltda. | Victor Oliveira Fernandes                | 20/10/2023 | Nacional | Negociada | Tribunal |  | Comportamental | Cade fará monitoramento  | Efeitos coordenados (risco), poder de portfólio, integração vertical         |
| 08700.002488/<br>2022-48 | Viação Águia Branca S.A.; e JCA Holding Transportes, Logística e Mobilidade Ltda.                                                                                                 | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | 20/10/2023 | Nacional | Negociada | Tribunal |  | Comportamental | Trustee de monitoramento | Sobreposição horizontal e efeitos coordenados                                |

## APÊNDICE 2 – Terceiro interessado

| AC                   | Requerentes                                                                                | Conselheiro Relator                    | Data decisão | Terceiro interessado                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 08700.005447/2013-12 | Anhanguera Educacional Participação S.A. e Kroton Educacional S.A.                         | Ana de Oliveira Frazão                 | 14/05/2014   | Estácio Participações S.A.,                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 08700.000344/2014-47 | Bromisa Indústria e Comercial Ltda. e ICL Brasil Ltda.                                     | Ana de Oliveira Frazão                 | 10/12/2014   | Innophos Holdings Inc.                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 08700.009732/2014-93 | Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A              | Márcio de Oliveira Júnior              | 25/03/2015   | TIM                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 08700.009731/2014-49 | Telefónica S.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Mediobanca S.p.A. | Márcio de Oliveira Júnior              | 25/3/2015    | TIM                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 08700.006567/2015-07 | Ball Corporation e RexamPLC                                                                | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 09/12/2015   | Ambev S.A., Brasil Kirin Indústria de Bebidas Ltda., Cervejaria Petrópolis S.A., Crown Embalagens Metálicas da Amazônia S.A., Can-Pack S.A., Cervejarias Kaiser Brasil S.A.                                                                                                         |
| 08700.005719/2014-65 | Rumo Logística Operadora Multimodal S.A. e ALL - América Latina Logística S.A.,            | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 11/02/2015   | AGROVIA S.A.; Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais – ABIOVE; Associação Comercial do Paraná – ACP; Associação dos Produtores de Bioenergia do Estado do Paraná – ALCOPAR; Fibria Celulose S.A.; Federação das Indústrias do Estado do Paraná – FIEP; Federação do |

|                      |                                                                                                   |                                    |            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                      |                                                                                                   |                                    |            | <p>Comércio do Paraná – Fecomércio; Federação e Organização das Cooperativas do Paraná – Fecopar; Federação das Associações Comerciais e Empresariais do Paraná – Faciap; Federação das Empresas de Transporte de Cargas do Estado do Paraná – Fetranspar; Federação da Agricultura do Estado do Paraná – FAEP; Ipiranga Produtos de Petróleo S.A.; Novo Oriente Participações Ltda.; Sindicato das Indústrias Sucroalcooleiras do Estado de Mato Grosso – SINDALCOOL; Sindicato da Indústria de Fabricação de Alcool do Estado do Paraná – SIALPAR; e Sindicato da Indústria do Açúcar no Estado do Paraná – SIAPAR.</p> |
| 08700.001437/2015-70 | Dabi Atlante S.A. Indústria Médico Odontológica e Gnatus Equipamentos Médico-Odontológicos Ltda.  | Paulo Burnier da Silveira          | 25/11/2015 | Sirona Dental Comércio de Produtos e Sistemas Odontológicos Ltda.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 08700.010790/2015-41 | Banco Bradesco S.A., HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo e HSBC Serviços e Participações Ltda. | João Paulo de Resende              | 08/06/2016 | Sindicato dos Empregados em Estabelecimentos Bancários, Financeiros e Empresas do Ramo Financeiro de Curitiba e Região                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 08700.006723/2015-21 | TV SBT Canal 4 de São Paulo, Rádio e Televisão Record S.A. e TV Ômega Ltda.                       | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt | 24/02/2016 | Sky Brasil Serviços Ltda. ("Sky"), Claro S.A. ("Claro-NET", "Claro" ou "NET"),                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

|                       |                                                                                                                  |                                        |            |                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                       |                                                                                                                  |                                        |            | Associação Brasileira de Televisão por Assinatura ("ABTA")                                                                                                                                                                                                                       |
| 08700.002792/2016-47  | Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A. | Paulo Burnier da Silveira              | 09/11/2016 | Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas ("CNDL"), da Boa Vista Serviços S.A. ("Boa Vista"), do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas ("Sebrae"), do Serasa S.A. ("Serasa") e da Confederação das Associações Comerciais e Empresárias do Brasil ("CACB") |
| 08700.005937/2016-61. | The Dow Chemical Company e E.I. Du Pont de Nemours and Company                                                   | Paulo Burnier da Silveira              | 17/05/2017 | Syngenta AG e BASF                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 08700.004860/2016-11  | BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e CETIP S.A. - Mercados Organizados                   | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt     | 22/03/2017 | Americas Trading System Brasil Brasil S.A. (ATS) e Americas Clearing System Brasil S.A (ACS)                                                                                                                                                                                     |
| 08700.001390/2017-14  | AT&T Inc. e Time Warner Inc.                                                                                     | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 18/10/2017 | SIMBA Content Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda., ESPN do Brasil Eventos Esportivos LTDA., DISCOVERY Networks Brasil Agenciamento e Representação Ltda. e Associação NeoTV                                                                                          |
| 08700.002165/2017-97  | Votorantim S.A. e Arcelormittal Brasil S.A.                                                                      | Polyanna Ferreira Silva Vilanova       | 07/02/2018 | Companhia Siderúrgica Nacional ("CSN") e INESFA - Instituto Nacional das Empresas de Preparação de Sucata Não Ferrosa                                                                                                                                                            |

|                      |                                                                                                                              |                                    |            |                                                                                                                                                                                                                    |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                      |                                                                                                                              |                                    |            | e de Ferro e Aço (“INESFA”).                                                                                                                                                                                       |
| 08700.001097/2017-49 | Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company                                                                                  | Paulo Burnier da Silveira          | 07/02/2018 | APROSOJA (Associação Brasileira dos Produtores de Soja), ABRAPA (Associação Brasileira dos Produtores de Algodão), ABRASS (Associação Brasileira dos Produtores de Sementes de Soja), Pioneer Sementes e COODETEC. |
| 08700.004163/2017-32 | Grupo Petrotemex, S.A. de C.V. e Petróleo Brasileiro S.A.                                                                    | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt | 07/02/2018 | M&G Polímeros Brasil S.A.                                                                                                                                                                                          |
| 08700.008483/2016-81 | Weg Equipamentos Elétricos S.A. e TGM Indústria e Comércio de Turbinas e Transmissões Ltda                                   | Polyanna Ferreira Silva Vilanova   | 28/02/2018 | Zanini Renk Equipamentos Industriais Ltda.                                                                                                                                                                         |
| 08700.007777/2017-76 | Praxair, Inc. e Linde AG.                                                                                                    | Maurício Bandeira Oscar Maia       | 13/06/2018 | Air Liquide Brasil Ltda; ESHO – Empresa de Serviços Hospitalares S.A.; Companhia Brasileira de Alumínio; Braskem S.A; Magnesita Mineração S.A.                                                                     |
| 08700.004494/2018-53 | The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc.                                                      | Polyanna Ferreira Silva Vilanova   | 27/02/2019 | Simba Content Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda., Warner Media LLC, Sky Serviços de Banda Larga Ltda., Associação NeoTV.                                                                              |
| 08700.005972/2018-42 | SM Empreendimentos Farmacêuticos Ltda., All Chemistry do Brasil Ltda.                                                        | Maurício Oscar Bandeira Maia       | 20/03/2019 | Associação Nacional de Farmacêuticos Magistrais (“ANFRAMAG”)                                                                                                                                                       |
| 08700.003244/2019-87 | Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S.A. e Transvip - Transporte de Valores e Vigilância Patrimonial Ltda. | Paula Farani de Azevedo Silveira   | 11/12/2019 | Tecnologia Bancária S.A.                                                                                                                                                                                           |

|                      |                                                                                                                         |                                          |            |                                                                                                                                                                                                        |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 08700.001692/2019-46 | Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda. e Tecnoguarda Vigilância e Transporte de Valores Ltda.                  | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | 19/02/2020 | Tecnologia Bancária S.A.                                                                                                                                                                               |
| 08700.002346/2019-85 | Athena Saúde Espírito Santo S.A., Casa de Saúde São Bernardo S.A. e São Bernardo Apart Hospital S.A.                    | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | 17/06/2020 | intia de Souza Pacheco, Francisco Schiffer Nett, José Renato Lima dos Santos, Nilton Freire Sampaio Junior, Reynaldo Augusto Damm Junior e Rodrigo Fraga Olivieri                                      |
| 08700.000627/2020-37 | Grupo SBF S.A e Nike do Brasil Comércio e Participações Ltda.                                                           | Luis Henrique Bertolino Braido           | 04/11/2020 | NS2.COM INTERNET S.A.                                                                                                                                                                                  |
| 08700.000827/2020-90 | Copagaz S.A., Itaúsa S.A., Nacional Gás Ltda., Fogás Ltda. e Liquigás S.A. (Petrobrás S.A.)                             | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | 18/11/2020 | Supergasbras Energia Ltda. e Companhia Ultragaz S.A.                                                                                                                                                   |
| 08700.001227/2020-49 | Prosegur Brasil S.A. Transportadora de Valores e Segurança e SACL Serviços de Vigilância e Transporte de Valores-EIRELI | Paula Farani de Azevedo Silveira         | 21/12/2020 | Tecnologia Bancária S.A.                                                                                                                                                                               |
| 08700.003553/2020-91 | Hypera S.A. e Takeda Pharmaceuticals International AG                                                                   | Paula Farani de Azevedo Silveira         | 20/01/2021 | EMS S.A.                                                                                                                                                                                               |
| 08700.005598/2020-08 | Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, White Martins Gases Industriais Ltda.                                             | Luis Henrique Bertolino Braido           | 16/06/2021 | Companhia de Gás de São Paulo - Comgás                                                                                                                                                                 |
| 08700.000149/2021-46 | Localiza Rent a Car S.A. e Companhia de Locação das Américas                                                            | Lenisa Rodrigues Prado                   | 15/12/2021 | Fleetzil Locações e Serviços Ltda., ALD Automotive S.A., Movida Participações S.A., Ouro Verde Locação e Serviço S.A.                                                                                  |
| 08700.004426/2020-17 | Bus Serviços de Agendamento S.A. e J3 Participações Ltda.                                                               | Sérgio Costa Ravagnani                   | 26/01/2022 | Guichê Virtual Serviços de Internet Ltda.                                                                                                                                                              |
| 08700.000726/2021-08 | Claro S.A., Telefônica Brasil S.A., TIM S.A., Oi S.A..                                                                  | Luis Henrique Bertolino Braido           | 09/02/2022 | Algar Telecom S.A. ("Algar"), Associação Brasileira das Prestadoras de Serviços de Telecomunicações Competitivas ("Telcomp"), Associação NEOTV ("NEOTV"), Instituto Brasileiro de Defesa do Consumidor |

|                      |                                                                                                                                                                                   |                                 |            |                                                                                                                                                                     |
|----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                      |                                                                                                                                                                                   |                                 |            | ("Idec") e Sercomtel Telecomunicações S.A. ("Sercomtel").                                                                                                           |
| 08700.007309/2021-88 | Bunge Alimentos S.A., Cervejaria Petrópolis S.A. e Cervejaria Petrópolis do Centro Oeste Ltda.                                                                                    | Gustavo Augusto Freitas de Lima | 08/06/2022 | Imcopa – Importação, Exportação, e Indústria de Óleos S.A. – Em Recuperação Judicial                                                                                |
| 08700.005053/2021-74 | Empreendimentos Pague Menos S.A, Ipiranga Produtos de Petróleo S.A, e Imifarma Produtos Farmacêuticos e Cosméticos S.A                                                            | Gustavo Augusto Freitas de Lima | 22/06/2022 | Drogaria São Paulo S.A.                                                                                                                                             |
| 08700.006512/2021-37 | Ream Participações S.A. (Ream) e Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras)                                                                                                             | Lenisa Prado                    | 30/08/2022 | Distribuidora Equador de Produtos de Petróleo S.A. (Equador); Sociedade Fogás Ltda. (Fogás); Ipiranga Produtos de Petróleo S.A. (Ipiranga); e Raízen S.A. (Raízen). |
| 08700.004940/2022-14 | Companhia Ultragaz S.A. (Ultragaz), Bahiana Distribuidora de Gás Ltda. (Bahiana), Supergasbras Energia Ltda. (SGB) e Minasgás S.A. Indústria e Comércio (Minasgás).               | Lenisa Prado                    | 16/08/2023 | Copa Energia Distribuidora de Gás S.A.                                                                                                                              |
| 08700.009574/2022-81 | TV SBT Canal 4 de São Paulo S.A. (SBT), Rádio e Televisão Record S.A. (Record), TV Ômega Ltda (RedeTV), e Simba Content – Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda (Simba). | Victor Oliveira Fernandes       | 13/09/2023 | Associação NEOTV (NEO)                                                                                                                                              |
| 08700.001128/2023-18 | Lactalis do Brasil – Comércio, Importação e Exportação de Laticínios Ltda., Dairy Partners Americas Brasil Ltda. e Dairy Partners Americas Nordeste – Produtos Alimentícios Ltda. | Victor Oliveira Fernandes       | 20/10/2023 | Vigor Alimentos S.A. e Danone Ltda.                                                                                                                                 |

### APÊNDICE 3 – Uso de arbitragem

| AC                   | Requerentes                                                                                                         | Conselheiro Relator                    | Data decisão | Arbitragem |
|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------|------------|
| 08700.000344/2014-47 | Bromisa Indústria e Comercial Ltda. e ICL Brasil Ltda.                                                              | Ana de Oliveira Frazão                 | 10/12/2014   | Sim        |
| 08700.005719/2014-65 | Rumo Logística Operadora Multimodal S.A. e ALL - América Latina Logística S.A.,                                     | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 11/02/2015   | Sim        |
| 08700.004860/2016-11 | BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e CETIP S.A. - Mercados Organizados                      | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt     | 22/03/2017   | Sim        |
| 08700.004211/2016-10 | TAM Linhas Aéreas S.A., Iberia Líneas Aéreas de España, S.A. Operadora, Sociedad Unipersonal e British Airways Plc. | João Paulo de Resende                  | 08/03/2017   | Sim        |
| 08700.001390/2017-14 | AT&T Inc. e Time Warner Inc.                                                                                        | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 18/10/2017   | Sim        |
| 08700.004163/2017-32 | Grupo Petrotemex, S.A. de C.V. e Petróleo Brasileiro S.A.                                                           | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt     | 07/02/2018   | Sim        |
| 08700.000726/2021-08 | Claro S.A., Telefônica Brasil S.A., TIM S.A., Oi S.A.,                                                              | Luis Henrique Bertolino Braidó         | 09/02/2022   | Sim        |
| 08700.006512/2021-37 | Ream Participações S.A. (Ream) e Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras)                                               | Lenisa Prado                           | 30/08/2022   | Sim        |
| 08700.004304/2022-84 | Grepap Participações Ltda e Petróleo Brasileiro S.A.                                                                | Lenisa Prado                           | 21/06/2023   | Sim        |

#### APÊNDICE 4 – Momento de definição do comprador

| AC                   | Requerentes                                                                                          | Conselheiro Relator                    | Data decisão | Momento de definição do comprador |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------|-----------------------------------|
| 08700.009882/2012-35 | Munksjö AB e Ahlstrom Corporation                                                                    | Ana de Oliveira Frazão                 | 22/05/2013   | Pós consumação                    |
| 08700.006437/2012-13 | WP Roaming III S.à.r.l Syniverse Holdings, Inc.                                                      | Alessandro Octaviani Luis              | 22/05/2013   | Pós consumação                    |
| 08700.007621/2014-42 | Holcim Ltd. e Lafarge S.A.                                                                           | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 10/12/2014   | Up-front buyer                    |
| 08700.000658/2014-40 | Minerva S.A. e BRF S.A.                                                                              | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 20/08/2014   | Pós consumação                    |
| 08700.010688/2013-83 | JBS S/A, Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda., Forte Empreendimentos e Participações Ltda. | Márcio de Oliveira Júnior              | 21/08/2014   | Pós consumação                    |
| 08700.005447/2013-12 | Anhanguera Educacional Participação S.A. e Kroton Educacional S.A.                                   | Ana de Oliveira Frazão                 | 14/05/2014   | Pós consumação                    |
| 08700.008607/2014-66 | Telefónica S.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Mediobanca S.p.A.           | Márcio de Oliveira Júnior              | 25/02/2015   | Pós consumação                    |
| 08700.006567/2015-07 | Ball Corporation e RexamPLC                                                                          | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 09/12/2015   | Pós consumação                    |
| 08700.004185/2014-50 | Continental Aktiengesellschaft e Veyance Technologies Inc                                            | Ana de Oliveira Frazão                 | 28/01/2015   | Pós consumação                    |

|                       |                                                                                                      |                                          |            |                               |
|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------|-------------------------------|
| 08700.001437/2015-70  | Dabi Atlante S.A. Indústria Médico Odontológica e Gnatus Equipamentos Médico-Odontológicos Ltda.     | Paulo Burnier da Silveira                | 25/11/2015 | Pós consumação                |
| 08700.003462/2016-79  | Reckitt Benckiser (Brasil) Ltda. e Hypermarcas S.A.,                                                 | Paulo Burnier da Silveira                | 14/09/2016 | Pós consumação                |
| 08700.005937/2016-61. | The Dow Chemical Company e E.I. Du Pont de Nemours and Company                                       | Paulo Burnier da Silveira                | 17/05/2017 | Fix-it first e pós consumação |
| 08700.002165/2017-97  | Votorantim S.A. e Arcelormittal Brasil S.A.                                                          | Polyanna Ferreira Silva Vilanova         | 07/02/2018 | Up-front buyer                |
| 08700.001097/2017-49  | Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company                                                          | Paulo Burnier da Silveira                | 07/02/2018 | Up-front buyer                |
| 08700.007777/2017-76  | Praxair, Inc. e Linde AG.                                                                            | Maurício Bandeira Oscar Maia             | 13/06/2018 | Pós consumação                |
| 08700.001206/2019-90  | GlaxoSmithKline PLC. e Pfizer Inc.                                                                   | Paula Farani de Azevedo Silveira         | 11/06/2019 | Fix-it first                  |
| 08700.002346/2019-85  | Athena Saúde Espírito Santo S.A., Casa de Saúde São Bernardo S.A. e São Bernardo Apart Hospital S.A. | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | 17/06/2020 | Up-front buyer                |
| 08700.001226/2020-02  | Hypera S.A. e Boehringer Ingelheim Internacional GMBH                                                | Luis Henrique Bertolino Braido           | 30/07/2020 | Fix-it first                  |
| 08700.002592/2020-71  | Supermercados BH Comércio de Alimentos S.A. e Comércio e Distribuição Sales LTDA.                    | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | 23/09/2020 | Fix-it first                  |
| 08700.000827/2020-90  | Copagaz S.A., Itaúsa S.A., Nacional Gás Ltda., Fogás Ltda. e Liquigás S.A. (Petrobrás S.A.)          | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | 18/11/2020 | Fix-it first                  |

|                      |                                                                                                                        |                                          |            |                |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------|----------------|
| 08700.003553/2020-91 | Hypera S.A. e Takeda Pharmaceucals Internaonal AG                                                                      | Paula Farani de Azevedo Silveira         | 20/01/2021 | Fix-it first   |
| 08700.001846/2020-33 | Hypera S.A. e Takeda Pharmaceucals Internaonal AG                                                                      | Luis Henrique Bertolino Braido           | 24/02/2021 | Pós consumação |
| 08700.002569/2020-86 | Tupy S.A. e Teksid S.p.A.                                                                                              | Luis Henrique Bertolino Braido           | 14/04/2021 | Pós consumação |
| 08700.003307/2020-39 | Danfoss S/A e Eaton Corporaon PLC                                                                                      | Lenisa Rodrigues Prado                   | 12/05/2021 | Pós consumação |
| 08700.000149/2021-46 | Localiza Rent a Car S.A. e Companhia de Locação das Américas                                                           | Lenisa Rodrigues Prado                   | 15/12/2021 | Up-front buyer |
| 08700.000726/2021-08 | Claro S.A., Telefônica Brasil S.A., TIM S.A., Oi S.A..                                                                 | Luis Henrique Bertolino Braido           | 09/02/2022 | Pós consumação |
| 08700.003654/2021-42 | Atacadão S.A. e Grupo BIG Brasil S.A.                                                                                  | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | 25/05/2022 | Pós consumação |
| 08700.005053/2021-74 | Empreendimentos Pague Menos S.A, Ipiranga Produtos de Petróleo S.A, e Imifarma Produtos Farmacêuticos e Cosméticos S.A | Gustavo Augusto Freitas de Lima          | 22/06/2022 | Pós consumação |

### APÊNDICE 5 – Cooperação internacional

| AC                    | Requerentes                                                                                | Conselheiro Relator                    | Data decisão | Cooperação                                           |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|--------------|------------------------------------------------------|
| 08700.009882/2012-35  | Munksjö AB e Ahlstrom Corporation                                                          | Ana de Oliveira Frazão                 | 22/05/2013   | União Europeia                                       |
| 08700.006437/2012-13  | WP Roaming III S.à.r.l Syniverse Holdings, Inc.                                            | Alessandro Octaviani Luis              | 22/05/2013   | União Europeia                                       |
| 08700.007621/2014-42  | Holcim Ltd. e Lafarge S.A.                                                                 | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 10/12/2014   | União Europeia, Estados Unidos                       |
| 08700.008607/2014-66  | Telefónica S.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Mediobanca S.p.A. | Márcio de Oliveira Júnior              | 25/02/2015   | Canadá, União Europeia                               |
| 08700.006567/2015-07  | Ball Corporation e RexamPLC                                                                | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 09/12/2015   | Estados Unidos, União Europeia                       |
| 08700.004185/2014-50  | Continental Aktiengesellschaft e Veyance Technologies Inc                                  | Ana de Oliveira Frazão                 | 28/01/2015   | Canada, Mexico, Estados Unidos                       |
| 08700.005937/2016-61. | The Dow Chemical Company e E.I. Du Pont de Nemours and Company                             | Paulo Burnier da Silveira              | 17/05/2017   | África do Sul, Índia, União Europeia, Estados Unidos |

|                      |                                                                                                                     |                                        |            |                                                                         |
|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------|-------------------------------------------------------------------------|
| 08700.004211/2016-10 | TAM Linhas Aéreas S.A., Iberia Líneas Aéreas de España, S.A. Operadora, Sociedad Unipersonal e British Airways Plc. | João Paulo de Resende                  | 08/03/2017 | Chile, Reino Unido                                                      |
| 08700.001390/2017-14 | AT&T Inc. e Time Warner Inc.                                                                                        | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | 18/10/2017 | África do Sul, Chile, Estados Unidos                                    |
| 08700.001097/2017-49 | Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company                                                                         | Paulo Burnier da Silveira              | 07/02/2018 | África do Sul, União Europeia, Estados Unidos, Rússia, Índia, Argentina |
| 08700.007777/2017-76 | Praxair, Inc. e Linde AG.                                                                                           | Maurício Bandeira Oscar Maia           | 13/06/2018 | Estados Unidos, União Europeia                                          |
| 08700.004494/2018-53 | The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc.                                             | Polyanna Ferreira Silva Vilanova       | 27/02/2019 | Estados Unidos, Chile, México.                                          |
| 08700.002569/2020-86 | Tupy S.A. e Teksid S.p.A.                                                                                           | Luis Henrique Bertolino Braido         | 14/04/2021 | Mexico, Estados Unidos                                                  |
| 08700.003307/2020-39 | Danfoss S/A e Eaton Corporaon PLC                                                                                   | Lenisa Rodrigues Prado                 | 12/05/2021 | Australia, União Europeia, Estados Unidos, Turquia                      |

### APÊNDICE 6 – Setores econômicos

| AC                   | Requerentes                                                                                          | Conselheiro Relator                    | Seção CNAE                                                                                    | Divisão CNAE                                                                                                                                                                                                                                        |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 08700.009882/2012-35 | Munksjö AB e Ahlstrom Corporation                                                                    | Ana de Oliveira Frazão                 | Indústrias de transformação<br>Comércio;<br>reparação de veículos automotores e motocicletas  | 17 Fabricação de celulose, papel e produtos de papel<br>46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas                                                                                                                         |
| 08700.006437/2012-13 | WP Roaming III S.à.r.l Syniverse Holdings, Inc.                                                      | Alessandro Octaviani Luis              | Informação e comunicação                                                                      | 61 Telecomunicações                                                                                                                                                                                                                                 |
| 08700.007621/2014-42 | Holcim Ltd. e Lafarge S.A.                                                                           | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | Indústrias de transformação                                                                   | 23 Fabricação de produtos de minerais não-metálicos                                                                                                                                                                                                 |
| 08700.009924/2013-19 | Videolar S.A., Sr. Lirio Albino Parisotto, Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras e Innova S.A.,       | Márcio de Oliveira Júnior              | Indústrias de transformação<br>Comércio;<br>reparação de veículos automotores e motocicletas  | 20 - Fabricação de produtos químicos<br>46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas                                                                                                                                         |
| 08700.000658/2014-40 | Minerva S.A. e BRF S.A.                                                                              | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | Indústrias de transformação<br>Comércio;<br>reparação de veículos automotores e motocicletas  | 10 Fabricação de produtos alimentícios<br>46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas                                                                                                                                       |
| 08700.010688/2013-83 | JBS S/A, Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda., Forte Empreendimentos e Participações Ltda. | Márcio de Oliveira Júnior              | Indústrias de transformação<br>Comércio;<br>reparação de veículos automotores e motocicletas  | 10 Fabricação de produtos alimentícios<br>15 Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados<br>20 - Fabricação de produtos químicos<br>46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas |
| 08700.002372/2014-07 | Cromossomo Participações II S.A. e Diagnósticos da América S.A.                                      | Alessandro Octaviani Luis              | Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados<br>Saúde humana e serviços sociais | 65 Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde<br>86 Atividades de atenção à saúde humana                                                                                                                                       |
| 08700.009198/2013-34 | Estácio Participações S.A. e TCA Investimento em                                                     | Ana de Oliveira Frazão                 | Educação                                                                                      | 85 Educação                                                                                                                                                                                                                                         |

|                      |                                                                                                  |                                        |                                                                                                     |                                                                                                                                                                |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                      | Participações Ltda.,                                                                             |                                        |                                                                                                     |                                                                                                                                                                |
| 08700.005447/2013-12 | Anhanguera Educacional Participação S.A. e Kroton Educacional S.A.                               | Ana de Oliveira Frazão                 | Educação                                                                                            | 85 Educação                                                                                                                                                    |
| 08700.004957/2013-72 | Bayer S.A. e Monsanto do Brasil Ltda.                                                            | Alessandro Octaviani Luis              | Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura                                      | 01 Agricultura, pecuária e serviços relacionados                                                                                                               |
| 08700.000344/2014-47 | Bromisa Indústria e Comercial Ltda. e ICL Brasil Ltda.                                           | Ana de Oliveira Frazão                 | Indústrias de transformação                                                                         | 10 Fabricação de produtos alimentícios<br>20 - Fabricação de produtos químicos                                                                                 |
| 08700.009732/2014-93 | Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A                    | Márcio de Oliveira Júnior              | Informação e comunicação                                                                            | 61 Telecomunicações                                                                                                                                            |
| 08700.009731/2014-49 | Telefónica S.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Mediobanca S.p.A.       | Márcio de Oliveira Júnior              | Informação e comunicação                                                                            | 61 Telecomunicações                                                                                                                                            |
| 08700.008607/2014-66 | GlaxoSmithKline e Novartis AG                                                                    | Márcio de Oliveira Júnior              | Indústrias de transformação                                                                         | 21 Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos                                                                                                        |
| 08700.006567/2015-07 | Ball Corporation e RexamPLC                                                                      | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | Indústrias de transformação                                                                         | 25 Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos                                                                                             |
| 08700.005719/2014-65 | Rumo Logística Operadora Multimodal S.A. e ALL - América Latina Logística S.A.,                  | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | Transporte, armazenagem e correio<br>G - Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas | 52 Armazenamento e atividades auxiliares dos transportes<br>49 - Transporte terrestre<br>46 - Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas |
| 08700.004185/2014-50 | Continental Aktiengesellschaft e Veyance Technologies Inc                                        | Ana de Oliveira Frazão                 | Indústrias de transformação                                                                         | 29 Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias                                                                                                  |
| 08700.001437/2015-70 | Dabi Atlante S.A. Indústria Médico Odontológica e Gnatus Equipamentos Médico-Odontológicos Ltda. | Paulo Burnier da Silveira              | Indústrias de transformação<br>G - Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas       | 32 Fabricação de produtos diversos<br>46 - Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas                                                    |
| 08700.010790/2015-41 | Banco Bradesco S.A., HSBC Bank Brasil S.A. -                                                     | João Paulo de Resende                  | Atividades financeiras, de                                                                          | 64 Atividades de serviços financeiros                                                                                                                          |

|                      |                                                                                                                     |                                    |                                                                                              |                                                                                                                  |
|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                      | Banco Múltiplo e HSBC Serviços e Participações Ltda.                                                                |                                    | seguros e serviços relacionados                                                              |                                                                                                                  |
| 08700.010266/2015-70 | Saint-Gobain do Brasil Produtos Industriais e para Construção Ltda. e SiCBRAS Carbetto de Silício do Brasil Ltda.   | Alexandre Cordeiro Macedo          | Indústrias de transformação                                                                  | 20 - Fabricação de produtos químicos                                                                             |
| 08700.009363/2015-10 | Itaú Unibanco S.A. e MasterCard Brasil Soluções de Pagamento Ltda.                                                  | Paulo Burnier da Silveira          | Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados                                   | 66 Atividades auxiliares dos serviços financeiros, seguros, previdência complementar e planos de saúde           |
| 08700.006723/2015-21 | TV SBT Canal 4 de São Paulo, Rádio e Televisão Record S.A. e TV Ômega Ltda.                                         | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt | Informação e comunicação                                                                     | 60 Atividades de rádio e de televisão                                                                            |
| 08700.003462/2016-79 | Reckitt Benckiser (Brasil) Ltda. e Hypermarcas S.A.,                                                                | Paulo Burnier da Silveira          | Indústrias de transformação                                                                  | 20 Fabricação de produtos químicos                                                                               |
| 08700.002792/2016-47 | Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A.    | Paulo Burnier da Silveira          | Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados                                   | 64 Atividades de serviços financeiros                                                                            |
| 08700.005937/2016-61 | The Dow Chemical Company e E.I. Du Pont de Nemours and Company                                                      | Paulo Burnier da Silveira          | Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura<br>Indústria de transformação | 01 Agricultura, pecuária e serviços relacionados<br>20 Fabricação de produtos químicos                           |
| 08700.004860/2016-11 | BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e CETIP S.A. - Mercados Organizados                      | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt | Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados                                   | 66 Atividades auxiliares dos serviços financeiros, seguros, previdência complementar e planos de saúde           |
| 08700.004211/2016-10 | TAM Linhas Aéreas S.A., Iberia Líneas Aéreas de España, S.A. Operadora, Sociedad Unipersonal e British Airways Plc. | João Paulo de Resende              | Transporte, armazenagem e correio                                                            | 51 Transporte aéreo                                                                                              |
| 08700.001642/2017-05 | Itaú Unibanco Holding S.A. e Banco Citibank S.A.                                                                    | Paulo Burnier da Silveira          | Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados                                   | 64 Atividades de serviços financeiros<br>65 Atividades auxiliares dos serviços financeiros, seguros, previdência |

|                      |                                                                                            |                                        |                                                                                              |                                                                                                                                                 |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                      |                                                                                            |                                        |                                                                                              | complementar e planos de saúde                                                                                                                  |
| 08700.001390/2017-14 | AT&T Inc. e Time Warner Inc.                                                               | Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo | Informação e comunicação                                                                     | 61 Telecomunicações                                                                                                                             |
| 08700.002165/2017-97 | Votorantim S.A. e Arcelormittal Brasil S.A.                                                | Polyanna Ferreira Silva Vilanova       | Indústrias extrativas<br>Indústrias de transformação                                         | 23 Fabricação de produtos de minerais não-metálicos<br>24 Metalurgia<br>07 Extração de minerais metálicos                                       |
| 08700.001097/2017-49 | Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company                                                | Paulo Burnier da Silveira              | Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura<br>Indústria de transformação | 01 Agricultura, pecuária e serviços relacionados<br>20 - Fabricação de produtos químicos                                                        |
| 08700.004163/2017-32 | Grupo Petrotemex, S.A. de C.V. e Petróleo Brasileiro S.A.                                  | Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt     | Indústrias de transformação                                                                  | 13 Fabricação de produtos têxteis<br>20 Fabricação de produtos químicos                                                                         |
| 08700.008483/2016-81 | Weg Equipamentos Elétricos S.A. e TGM Indústria e Comércio de Turbinas e Transmissões Ltda | Polyanna Ferreira Silva Vilanova       | Indústrias de transformação                                                                  | 28 Fabricação de máquinas e equipamentos                                                                                                        |
| 08700.004431/2017-16 | Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A.                                                 | Paulo Burnier da Silveira              | Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados                                   | 64 Atividades de serviços financeiros<br>65 Atividades auxiliares dos serviços financeiros, seguros, previdência complementar e planos de saúde |
| 08700.007777/2017-76 | Praxair, Inc. e Linde AG.                                                                  | Maurício Bandeira Oscar Maia           | Indústrias de transformação                                                                  | 28 Fabricação de máquinas e equipamentos                                                                                                        |
| 08700.004494/2018-53 | The Walt Disney Company (Brasil) Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc.                    | Polyanna Ferreira Silva Vilanova       | Informação e comunicação                                                                     | 59 Atividades cinematográficas, produção de vídeos e de programas de televisão; gravação de som e edição de música                              |
| 08700.005972/2018-42 | SM Empreendimentos Farmacêuticos Ltda., All Chemistry do Brasil Ltda.                      | Maurício Oscar Bandeira Maia           | Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas                                   | 46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas                                                                             |
| 08700.005705/2018-75 | Notre Dame Intermédica Saúde S.A., Medioplan Assistencial Ltda, Hospital                   | Polyanna Ferreira Silva Vilanova       | Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados                                   | 65 Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde                                                                              |

|                      |                                                                                                                              |                                          |                                                                                            |                                                                                                                                |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                      | Samaritano Ltda., e Hospital e Maternidade Samaritano Ltda.                                                                  |                                          |                                                                                            |                                                                                                                                |
| 08700.001206/2019-90 | GlaxoSmithKline PLC. e Pfizer Inc.                                                                                           | Paula Farani de Azevedo Silveira         | Indústrias de transformação                                                                | 21 Fabricação de produtos farmacêuticos e farmácêuticos                                                                        |
| 08700.003244/2019-87 | Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S.A. e Transvip - Transporte de Valores e Vigilância Patrimonial Ltda. | Paula Farani de Azevedo Silveira         | Atividades administrativas e serviços complementares                                       | 80 Atividades de vigilância, segurança e investigação                                                                          |
| 08700.001692/2019-46 | Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda. e Tecnoguarda Vigilância e Transporte de Valores Ltda.                       | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | Atividades administrativas e serviços complementares                                       | 80 Atividades de vigilância, segurança e investigação                                                                          |
| 08700.002346/2019-85 | Athena Saúde Espírito Santo S.A., Casa de Saúde São Bernardo S.A. e São Bernardo Apart Hospital S.A.                         | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados Saúde humana e serviços sociais | 65 Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde<br>86 Atividades de atenção à saúde humana                  |
| 08700.001226/2020-02 | Hypera S.A. e Boehringer Ingelheim Internacional GMBH                                                                        | Luis Henrique Bertolino Braidó           | Indústria da transformação Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas      | 21 Fabricação de produtos farmacêuticos e farmácêuticos<br>46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas |
| 08700.002592/2020-71 | Supermercados BH Comércio de Alimentos S.A. e Comércio e Distribuição Sales LTDA.                                            | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas                                 | 46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas<br>47 Comércio varejista                                   |
| 08700.000627/2020-37 | Grupo SBF S.A e Nike do Brasil Comércio e Participações Ltda.                                                                | Luis Henrique Bertolino Braidó           | Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas                                 | 46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas<br>47 Comércio varejista                                   |
| 08700.000827/2020-90 | Copagaz S.A., Itaúsa S.A., Nacional Gás Ltda., Fogás Ltda. e Liquigás S.A. (Petrobrás S.A.)                                  | Mauricio Oscar Bandeira Maia             | Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas                                 | 46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas                                                            |

|                      |                                                                                                                             |                                  |                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                       |
|----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 08700.001227/2020-49 | Prosegur Brasil S.A.<br>Transportadora de Valores e Segurança e SACEL Serviços de Vigilância e Transporte de Valores-EIRELI | Paula Farani de Azevedo Silveira | Atividades administrativas e serviços complementares                                                                                                                        | 80 Atividades de vigilância, segurança e investigação                                                                                                                                                                 |
| 08700.003553/2020-91 | Hypera S.A. e Takeda Pharmaceucals Internaonal AG                                                                           | Paula Farani de Azevedo Silveira | Indústrias de transformação                                                                                                                                                 | 21 Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos                                                                                                                                                               |
| 08700.001846/2020-33 | Hapvida Participações e Investimentos S.A. ("Hapvida") e Plamed Plano de Assistência Médica Ltda. ("Plamed")                | Luis Henrique Bertolino Braidó   | Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados Saúde humana e serviços sociais                                                                                  | 65 Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde<br>86 Atividades de atenção à saúde humana                                                                                                         |
| 08700.002569/2020-86 | Tupy S.A. e Teksid S.p.A.                                                                                                   | Luis Henrique Bertolino Braidó   | Indústrias de transformação                                                                                                                                                 | 24 Metalurgia                                                                                                                                                                                                         |
| 08700.003307/2020-39 | Danfoss S/A e Eaton Corporaon PLC                                                                                           | Lenisa Rodrigues Prado           | Indústrias de transformação                                                                                                                                                 | 28 Fabricação de máquinas e equipamentos                                                                                                                                                                              |
| 08700.005598/2020-08 | Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, White Martins Gases Industriais Ltda.                                                 | Luis Henrique Bertolino Braidó   | Eletricidade e gás                                                                                                                                                          | 35 Eletricidade, gás e outras utilidades                                                                                                                                                                              |
| 08700.000149/2021-46 | Localiza Rent a Car S.A. e Companhia de Locação das Américas                                                                | Lenisa Rodrigues Prado           | Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas<br>n - Atividades administrativas e serviços complementares                                                      | 45 Comércio e reparação de veículos automotores e motocicletas<br>77 Aluguéis não-imobiliários e gestão de ativos intangíveis não-financeiros                                                                         |
| 08700.004426/2020-17 | Bus Serviços de Agendamento S.A. e J3 Participações Ltda.                                                                   | Sérgio Costa Ravagnani           | Transporte, armazenagem e correio<br>Atividades profissionais, científicas e técnicas<br>Atividades administrativas e serviços complementares<br>j Informação e comunicação | 49 Transporte terrestre<br>63 Atividades de prestação de serviços de informação<br>74 Outras atividades profissionais, científicas e técnicas<br>79 Agências de viagens, operadores turísticos e serviços de reservas |
| 08700.000726/2021-08 | Claro S.A., Telefônica Brasil S.A., TIM S.A., Oi S.A..                                                                      | Luis Henrique Bertolino Braidó   | Informação e comunicação                                                                                                                                                    | 61 Telecomunicações                                                                                                                                                                                                   |

|                      |                                                                                                                                                                                   |                                          |                                                                                              |                                                                                                                                                             |
|----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 08700.003654/2021-42 | Atacadão S.A. e Grupo BIG Brasil S.A.                                                                                                                                             | Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann | Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas                                   | 46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas<br>47 Comércio varejista                                                                |
| 08700.007309/2021-88 | Bunge Alimentos S.A., Cervejaria Petrópolis S.A. e Cervejaria Petrópolis do Centro Oeste Ltda.                                                                                    | Gustavo Augusto Freitas de Lima          | Agricultura, pecuária, produção florestal, pesca e aquicultura<br>Indústria de transformação | 01 Agricultura, pecuária e serviços relacionados<br>19 Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis                          |
| 08700.005053/2021-74 | Empreendimentos Pague Menos S.A, Ipiranga Produtos de Petróleo S.A, e Imifarma Produtos Farmacêuticos e Cosméticos S.A                                                            | Gustavo Augusto Freitas de Lima          | Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas                                   | 46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas<br>47 Comércio varejista                                                                |
| 08700.006512/2021-37 | Ream Participações S.A. (Ream) e Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras)                                                                                                             | Lenisa Prado                             | Indústrias extrativas                                                                        | 6 Extração de petróleo e gás natural                                                                                                                        |
| 08700.004304/2022-84 | Gregar Participações Ltda e Petróleo Brasileiro S.A.                                                                                                                              | Lenisa Prado                             | Indústrias extrativas                                                                        | 6 Extração de petróleo e gás natural                                                                                                                        |
| 08700.004940/2022-14 | Companhia Ultragaz S.A. (Ultragaz), Bahiana Distribuidora de Gás Ltda. (Bahiana), Supergasbras Energia Ltda. (SGB) e Minasgás S.A. Indústria e Comércio (Minasgás).               | Lenisa Prado                             | Comércio; reparação de veículos automotores e motocicletas                                   | 46 Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas                                                                                         |
| 08700.009574/2022-81 | TV SBT Canal 4 de São Paulo S.A. (SBT), Rádio e Televisão Record S.A. (Record), TV Ômega Ltda (RedeTV), e Simba Content – Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda (Simba). | Victor Oliveira Fernandes                | Informação e comunicação                                                                     | 59 Atividades cinematográficas, produção de vídeos e de programas de televisão; gravação de som e edição de música<br>60 Atividades de rádio e de televisão |
| 08700.001128/2023-18 | Lactalis do Brasil – Comércio, Importação e Exportação de Laticínios Ltda., Dairy Partners Americas Brasil                                                                        | Victor Oliveira Fernandes                | Indústrias de transformação                                                                  | 10 Fabricação de produtos alimentícios                                                                                                                      |

|                          |                                                                                                  |                                                      |                                         |                         |
|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------|
|                          | Ltda. e Dairy<br>Partners Americas<br>Nordeste –<br>Produtos<br>Alimentícios Ltda.               |                                                      |                                         |                         |
| 08700.002488/2022-<br>48 | Viação Águia<br>Branca S.A.;<br>e JCA Holding<br>Transportes,<br>Logística e<br>Mobilidade Ltda. | Luiz<br>Augusto<br>Azevedo de<br>Almeida<br>Hoffmann | Transporte,<br>armazenagem e<br>correio | 49 Transporte terrestre |