



VIII PRÊMIO SEAE– 2013

Tema 1- Defesa da Concorrência

Inscrição: 33



CLASSIFICAÇÃO: 3º Lugar

Título da Monografia:

Failing Firm Defense: utopia, teoria ou tese aplicável na análise antitruste brasileira?

Roberta Ribeiro Fernandes
(29 anos)

Maceió - AL

Mestre em Economia - Universidade Federal de Pernambuco.

VIII PRÊMIO SEAE - 2013

DEFESA DA CONCORRÊNCIA

**Failing Firm Defense: utopia, teoria ou tese aplicável na análise antitruste
brasileira?**

**FAILING FIRM DEFENSE: UTOPIA, TEORIA OU TESE APLICÁVEL NA ANÁLISE
ANTITRUSTE BRASILEIRA?**

RESUMO

Failing firm defense tem sido considerada um instrumento de pouca relevância na análise antitruste nacional, em razão do restrito número de casos onde foi invocada e, mais ainda, do inexpressivo número de casos em que foi aceita. Esta defesa é invocada por empresas em debilidade financeira que veem como única possibilidade de continuação um ato de concentração com uma firma concorrente. Nesta área, seguem-se, por falta de referencial doméstico, as orientações das legislações e jurisprudências de outros países nos atos de concentração horizontal analisados pelo CADE, as quais, apesar de serem uma referência em matéria antitruste, foram desenvolvidas para uma realidade econômica e jurídica diversa da brasileira. A partir de uma revisão dos referenciais internacionais deste argumento, objetiva-se sugerir parâmetros para a aplicação da *failing firm* pelo Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência em consonância com a Lei 12.529/2011 e com a Lei 11.101/2005, a Lei de Falência e Recuperação de Empresas.

Palavras-Chave: *Failing Firm Defense*; Legislação Falimentar Brasileira; Atos de Concentração.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica

CC – Competition Commission

DOJ – Department of Justice

EU – European Union

EUA – Estados Unidos da América

FTC – Federal Trade Commission

ICN – International Competition Network

IDB – Inter-American Development Bank

OCDE – Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico

OECD - Organisation for Economic Co-operation and Development

OFT – Office of Fair Trade

SBDC – Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência

SEAE – Secretaria de Acompanhamento Econômico

SDE – Secretaria de Desenvolvimento Econômico

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	5
2. CADE, ATOS DE CONCENTRAÇÃO E <i>FAILING FIRM DEFENSE</i> NO BRASIL	10
3. O ARGUMENTO DA <i>FAILING FIRM DEFENSE</i>	16
3.1. Insolvência ou dificuldade financeira	19
3.2. Impossibilidade de Reorganização/Recuperação Judicial por meio da Legislação Falimentar	23
3.3. Inexistência de Adquirente Alternativo e Menos Nocivo à Concorrência	27
3.4. Saída da Firma e dos seus Ativos do Mercado	29
3.5. Análise da Estrutura Concorrencial do Mercado Relevante com e sem o Ato de Concentração	31
4. UM MODELO DA <i>FAILING FIRM DEFENSE</i> PARA O BRASIL	34
5. CONCLUSÃO	43
6. BIBLIOGRAFIA.....	46
ANEXO I.....	49

1. INTRODUÇÃO

Políticas antitrustes são consideradas um dos instrumentos de política econômica indispensáveis para garantir a competitividade. Do ponto de vista econômico, a competitividade é condição necessária para a viabilidade do desenvolvimento sustentável a longo prazo¹.

A Defesa da Concorrência tem duas atuações principais: preventiva, via controle dos atos de concentração; e repressiva, via controle de condutas e práticas anticoncorrenciais. O paradoxo do antitruste é representado por esta dicotomia, ao simultaneamente proteger e combater a concorrência².

Em sua atuação preventiva, o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), regido pela Lei nº 12.529/2011, realiza controle de estruturas mediante a análise dos atos de concentração propostos em consonância com o determinado pela Resolução Nº 02, de 2012, do Conselho Administrativo de Defesa Econômica.

Os Atos de Concentração são operações empresariais que alteram ou podem alterar a concorrência no mercado³. Segundo o artigo 90 da Lei 12.529/2011, constituem-se quando ocorre a fusão entre duas ou mais empresas, quando são adquiridos direta ou indiretamente ações, quotas ou títulos, quando ocorre a incorporação entre outras empresas ou quando estabelecesse contrato associativo, consórcio ou *joint venture*.

Em particular, os Atos de Concentração Horizontal, ou seja, entre empresas no mesmo nível da cadeia industrial, caracterizam-se por fusões, aquisições e

¹ MONTEIRO, Carmen Diva. **Sobre Política Antitruste no Brasil e seus Aspectos Críticos**. 2002.

² BORK, Robert H. **The antitrust paradox: a policy at war with itself**. New York: Basic Books, 1978.

³ GABAN, Eduardo M., DOMINGUES, Juliana O. **Direito Antitruste**. 3ª Ed. São Paulo: Editora Saraiva. 2012.

incorporações entre empresas do mesmo mercado relevante, que atendam ao artigo 10, inciso II, da Resolução N° 02, de 2012, do CADE.

Failing firm defense é uma teoria que surgiu no direito antitruste americano na década de 1930, aplicada ao caso *International Shoe Co. versus FTC*⁴. A Suprema Corte Americana entendeu que não haveria violação da seção 7 do *Clayton Act* se a empresa adquirida estava em crise e sem possibilidade de recuperação.

Destarte, esta teoria descreve uma defesa a uma notificação de um ato de concentração entre concorrentes no caso da empresa a ser adquirida se encontrar em situação de crise financeira e se for inevitável a saída dos seus ativos do mercado, caso não haja a aprovação do ato.

Os preceitos desta tese foram explicitados em pormenor, quase 40 anos depois, no caso *Citizen Publishing Co. versus United States*⁵ de 1969. Ao decidir sobre este caso, a Corte enunciou que a *failing firm* poderia ser aplicada quando fosse comprovado que:

- A empresa a ser adquirida está em iminente perigo de falência.
- A empresa insolvente não tem uma expectativa realística de uma bem-sucedida reorganização.
- Inexiste outra alternativa viável de aquisição da empresa que gere menores efeitos anticompetitivos.

O desenvolvimento desta doutrina pretendia evitar os substanciais custos de transação envolvidos na falência de uma empresa, assim como a perda de bem-estar social e os prejuízos gerados para os trabalhadores, os credores, os clientes da firma e a sociedade em geral.

⁴ *International Shoe v FTC*, 280 U.S. 291 (1930).

⁵ *Citizen Publishing Co v United States*, 394 U.S. 131, 138-139 (1969).

Na União Europeia, a tese da *failing firm* foi primeiramente invocada no caso *Aerospatiale-Alenia/ De Havilland*⁶ em 1991, sendo, porém, rejeitada. Apenas em 1993 é que, pela primeira vez, foi aceita no caso *Kali und Salz/MdK/Treuhand*, na Alemanha.

A tese de *rescue merger*⁷ de *Kali und Salz* adveio dos recorrentes prejuízos financeiros da empresa, da sua impossibilidade de reestruturação com ajuda financeira e da inexistência de outra oferta de aquisição da firma, apesar de ter sido ofertada a outras empresas.

Inicialmente, na Comunidade Europeia não existia previsão da *failing firm*, mas de um *rescue merger*, que era fundamentalmente similar aos pressupostos da *failing firm*. Atualmente, a defesa da *failing firm* é prevista na legislação de alguns países-membros.

As provas comprobatórias das condições para a aplicação da *failing firm* não são fáceis de serem satisfeitas, principalmente para uma firma em uma situação de crise ou debilidade financeira. Logo, tem sido reiteradamente questionada a aplicabilidade desta defesa, fato comprovado pelo número inexpressivo de casos invocando-a.

Este cenário, porém, talvez esteja se modificando. A crise mundial que iniciou com a crise do *subprime* americano em 2007 e desencadeou uma restrição ao crédito no mercado financeiro de diversos países tem impelido inúmeras companhias a uma situação de insolvência.

Dentre os casos recentes da aprovação de ato de concentração horizontal de empresas com o pedido vinculado à *failing firm defense*, destacam-se:

⁶ Caso IV/M.053 *Aerospatiale-Alenia/de Havilland* OJ 1991, L334/42.

⁷ Caso IV/M308 *Kali und Salz/MdK/Treuhand*. OJ 1994 L186/30.

- Em 2008, Dogan Group adquire Vatan Newspapers, na Turquia⁸.
- Em 2009, HMV adquire as lojas Zavvi, no Reino Unido⁹.
- Em 2009, a fusão entre Scott & White Healthcare com Texas-based King's Daughters Hospital¹⁰ nos EUA.
- Em 2011, a Hercules Offshore Incorporation adquiriu os ativos da Seahawk Drilling Incorporation¹¹ nos EUA.

Este princípio aparenta estar sendo mais aplicado e aceito pelas autoridades antitrustes. A preocupação destas está na preservação das empresas e, conseqüentemente, na manutenção dos empregos, na geração de renda e na maior oferta de bens aos consumidores.

No Brasil, a aplicação da defesa segue também este padrão internacional. Apesar de haver sido suscitada em alguns casos, até hoje esta só foi aplicada em um caso, o da Mineração Areiense S/A e Votorantim Metais Zinco S.A (2007)¹²

No Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal da SEAE, de 2001, não há referência à teoria da defesa de empresa insolvente (*failing firm defense*), assim como não há recomendação ou especificação de sua aplicação. O CADE tem considerado tal argumento conforme os casos apresentados e pelas condições elencadas no direito antitruste americano¹³.

Considerando a importância atual do Brasil no mercado internacional e da sua relevância como mercado consumidor, é possível que ocorram mudanças estruturais nos mercados. O Brasil deve estar apto a enfrentar de forma consistente e

⁸ ÚNIAO EUROPEIA. **EU Competition Laws e-bulletin**, March 2008.

⁹ Informação disponibilizada em: < <http://www.ofc.gov.uk/news-and-updates/press/2009/47-09>>.

¹⁰ FINA, Thomas D. e MEHTA, Vishal. **The Failing Firm Defense: Alive and Well**. The Antitrust Source. Agosto 2011.

¹¹ FINA, Thomas D. e MEHTA, Vishal. **The Failing Firm Defense: Alive and Well**. The Antitrust Source. Agosto 2011.

¹² **Ato de Concentração** nº 08012.014340/2007-75.

¹³ OCDE e IDB. **Lei e Política de Concorrência no Brasil - Uma revisão pelos pares**. 2010. Pg.30.

fundamentada os novos desafios e os novos cenários mercadológicos, estando atualizado quanto às análises aplicadas em outros países.

Neste artigo, objetiva-se apresentar e esclarecer a *failing firm defense* e como esta tem sido adotada em outros países, de forma a permitir uma melhor compreensão deste tema e sua aplicação na análise antitruste brasileira. Almeja-se, também, sugerir pressupostos para a aceitação do argumento em atos de concentração horizontais julgados pelo CADE, que estejam em consonância com a legislação brasileira antitruste e com o instituto da recuperação judicial.

2. CADE, ATOS DE CONCENTRAÇÃO E *FAILING FIRM DEFENSE* NO BRASIL

A Lei Nº 12.529/2011 manteve o objetivo de prevenir e reprimir as infrações contra a ordem econômica, salvaguardando a concorrência. Os Atos de Concentração são regulados no Título VII, Capítulo I da nova lei. O artigo 88¹⁴, em particular, especifica os atos que estão sujeitos à obrigatoriedade da notificação e controle por parte do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência.

Este sistema é composto, atualmente, por dois órgãos: a Secretaria de Acompanhamento Econômico, do Ministério da Fazenda (SEAE) e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). O CADE é, por sua vez, composto pelo Tribunal Administrativo da Concorrência, pela Superintendência-Geral e pelo Departamento de Estudos Econômicos.

Os atos de concentração horizontal são analisados de acordo com a Resolução Nº 02, de 2012, do CADE e com o Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal da SEAE, de 2001.

¹⁴ Conforme a disposição da Lei nº 12.529/11, os Atos de Concentração de notificação obrigatória constam nestes termos:

“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).”

O conceito de grupo econômico é discriminado na Resolução nº 02/2012 do CADE, conforme *in verbis*:

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

§1º Considera-se grupo econômico, para fins de cálculo dos faturamentos constantes do art. 88 da Lei 12.529/11 e do preenchimento dos Anexos I e II dessa Resolução, cumulativamente:

I – as empresas que estejam sob controle comum, interno ou externo; e

II – as empresas nas quais qualquer das empresas do inciso I seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

§2º No caso dos fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico, cumulativamente:

I – os fundos que estejam sob a mesma gestão;

II – o gestor;

III – os cotistas que detenham direta ou indiretamente mais de 20% das cotas de pelo menos um dos fundos do inciso I; e

IV – as empresas integrantes do portfólio dos fundos em que a participação direta ou indiretamente detida pelo fundo seja igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.”.

Juridicamente, são diversas as formas e modalidades societárias que os atos de concentração podem adotar, como fusões, incorporações, *joint ventures*, cisões, aquisições de participação acionária, consórcios, acordos de cooperação, industrialização por encomenda, alienação ou cessão de bens intangíveis, etc.

Para a legislação antitruste, todavia, a forma ou modalidade da operação empresarial não é tanto importante para caracterizá-la como ato de concentração, mas sim o fato do negócio ter a possibilidade de alterar as relações de concorrência no mercado em que é realizado¹⁵. Especificamente para os atos de concentração horizontal, as relações entre os agentes econômicos, as empresas, apresentam um viés concorrencial, por estarem situadas no mesmo nível da cadeia industrial.

A avaliação dos impactos concorrenciais dos atos de concentração é realizada pelo SBDC por meio do percurso das cinco etapas de análise antitruste com no paradigma “*Estrutura-Condução-Desempenho*”¹⁶:

- i. Determinação do mercado relevante;
- ii. Determinação da participação e controle de mercado;
- iii. Probabilidade de exercício do poder de mercado, ou, análise das condições de entrada e rivalidade;
- iv. Análise das eficiências produzidas pelas operações;
- v. Avaliação dos custos e benefícios resultantes ao bem-estar social.

Dependendo da modalidade de concentração a uma atribuição de uma ênfase maior a uma ou outra etapa da análise. O estabelecimento do mercado relevante é estabelecido, em geral, mediante dois métodos: o teste do *monopolista hipotético*,

¹⁵ GABAN, Eduardo M., DOMINGUES, Juliana O. **Direito Antitruste**. 3ª Ed. São Paulo: Editora Saraiva. 2012. Pg. 119.

¹⁶ GABAN, Eduardo M., DOMINGUES, Juliana O. **Direito Antitruste**. 3ª Ed. São Paulo: Editora Saraiva. 2012. Pg. 119.

no caso de produtos homogêneos, e o teste de *elasticidade cruzada da demanda*, para produtos heterogêneos.

A Lei Antitruste nacional adota “the *rule of reason*” como pressuposto de análise das notificações dos atos de concentração, por ser uma análise que avalia as circunstâncias específicas de cada operação antes de concluir se é anticompetitiva ou não¹⁷.

Segundo o §5º do artigo 88¹⁸ da Lei nº 12.529/11, serão proibidos os atos de concentração que ocasionem a eliminação da concorrência em parte substancial do mercado relevante, que criem ou reforcem posição dominante ou que possam vir a resultar em dominação do mercado relevante.

Por outro lado, segundo o §6º do mesmo artigo 88, os atos de concentração que se insiram nos critérios delineados acima podem ser aprovados, caso repassem parte relevante dos benefícios daí decorrentes aos consumidores e, cumulativa 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.

O argumento da *failing firm defense* não é especificado em nenhum destes instrumentos para a análise dos atos de concentração horizontal. Sua referência é

¹⁷ GABAN, Eduardo M., DOMINGUES, Juliana O. **Direito Antitruste**. 3ª Ed. São Paulo: Editora Saraiva. 2012. Pg. 122.

¹⁸ Segundo disposto nos termos do artigo 88 da Lei nº 12.529/11:

“§ 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.”.

encontrada nos pareceres e votos do Tribunal do CADE, que seguem o disposto no *Horizontal Merger Guidelines* dos EUA em suas versões de 1997 e 2010 – dependendo do período em que foram julgados os casos.

O *Horizontal Merger Guidelines* americano de 2010 elenca três condições cumulativas para uma firma qualificar-se a este tipo de defesa. Como visto anteriormente, estas são¹⁹:

- a) A firma a ser adquirida está impossibilitada de cumprir com suas obrigações financeiras em um futuro próximo.
- b) A firma deve ser incapaz de se reorganizar por meio de falência ou recuperação de empresa;
- c) A firma deve empreender esforços de boa-fé para obter ofertas alternativas razoáveis que mantivessem os ativos tangíveis e intangíveis no mercado relevante e que oferecessem menos danos à competição do que o ato de concentração

O CADE, poucas vezes, adota a condição de crise econômico-financeira da empresa e a possibilidade de saída dos ativos do mercado como motivo precípua para a aprovação do ato. Dos atos de concentração que invocaram a *failing firm*, apenas um obteve sua aprovação sem restrição. A seguir são descritos alguns destes casos e a fundamentação da sua decisão pelo CADE.

¹⁹ Conforme delineado pelo Guia americano de controle de atos de concentração (U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE; FEDERAL TRADE COMMISSION. **Horizontal Merger Guidelines**. Issued in August 19, 2010, p. 35).

Tabela 1: Casos Brasileiros

Companhia Siderúrgica Belgo-Mineira, Belgo-Mineira Participação, Indústria e Comércio Ltda. e Mendes Júnior Siderurgia S.A (MJS) (1995) ²⁰
<ul style="list-style-type: none"> ▪ A teoria da <i>failing company defense</i> foi trazida aos autos em razão da situação de insolvência da MJS. ▪ O argumento da empresa insolvente foi considerado inaplicável pela CADE, uma vez que as interessadas não lograram êxito ao demonstrar que o arrendamento da MJS para a Belgo-Mineira foi a única alternativa razoável encontrada para manter a MJS em funcionamento.
Mahle e Metal Leve (1996) ²¹
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Setor em reestruturação global. ▪ Metal Leve estava perto da falência e financeiramente incapaz de lidar com tais mudanças. ▪ Apesar de invocada pela primeira vez, a tese da <i>failing firm</i> não foi aceita, por falta de prova das dificuldades financeiras. A operação foi parcialmente aprovada.
Baesca, Pepsi e Brahma (1997) ²²
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Baesca estava virtualmente falida. ▪ O argumento de <i>failing firm</i> foi rejeitado, por não ter restado provada a inexistência de compradores alternativos.
Mineração Areisense S/A e Votorantim Metais Zinco S.A (2007) ²³
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cessão de direitos minerários da massa falida da Mineração Areisense S/A à empresa Votorantim Metais Zinco S.A.: ▪ ProCade apresentou parecer concluindo que a empresa adquirida se inseria nos parâmetros da <i>failing firm</i>. Os efeitos decorrentes da aprovação do ato eram mais benéficos ao mercado do que a manutenção da massa falida e a inutilização de seus ativos minerários. ▪ Pela primeira vez, o CADE aprovou o ato de concentração com apoio na teoria da <i>failing company defense</i>. Asseriu-se que a empresa falida envidou esforços na busca por uma alternativa menos anticompetitiva com a realização de um leilão judicial.
Companhia Brasileira de Cartuchos (CBC), Amadeu Rossi S.A. Metalúrgica e Munições e Metal Craft Metalúrgica Ltda. (2009) ²⁴
<ul style="list-style-type: none"> ▪ As partes alegaram o argumento da <i>falling division</i>, em razão da divisão de espoletas ser deficitária. ▪ Argumento foi rejeitado em razão das firmas não comprovarem que não havia alternativas menos anticompetitiva à operação e pela realização de lucros pela divisão. ▪ A operação foi aprovada sem restrições, por ser um mercado em declínio, apresentando pouca probabilidade do exercício de poder de mercado por parte da firma.
BR Foods S.A. (2009) ²⁵
<ul style="list-style-type: none"> ▪ A Sadia apresentou resultado líquido negativo no exercício de 2008, ameaçando a saúde econômico-financeira da empresa e comprometendo sua capacidade de investimento. ▪ Requerentes não se valeram do argumento da <i>failing firm</i> e esta foi considerada absolutamente inaplicável, devido à firma afirmar que existiam alternativas para a operação, a não ter sido cogitada uma recuperação judicial e à falta de demonstração do dispêndio de esforços por parte da Sadia para encontrar uma alternativa menos prejudicial à concorrência²⁶.

Fonte: Compilada pelo Autor.

²⁰ Ato de Concentração nº 44/1995

²¹ Ato de Concentração nº 84/96.

²² Ato de Concentração nº 08012.007374/1997-34.

²³ Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75.

²⁴ Ato de Concentração nº 08012.007520/2009-62.

²⁵ Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18.

²⁶ Voto do Ato de Concentração nº 08012.007520/2009-62, pg. 16.

Mediante a apresentação dos casos, percebe-se a escassa aplicação da tese por parte das firmas que a invocam perante a autoridade antitruste em razão do ato de concentração. A aceitação da tese do CADE para aprovação do ato de concentração proposto, por seu lado, também é inexpressiva.

A partir de uma exposição dos pressupostos deste argumento no próximo capítulo, espera-se poder melhor compreender a extensão de sua possibilidade de aplicação e o alcance deste para a análise antitruste nacional.

3. O ARGUMENTO DA *FAILING FIRM DEFENSE*

Failing firm defense, denominada também *failing company defense* ou teoria da empresa insolvente, é uma tese defendida perante a notificação de um ato de concentração horizontal entre empresas de um mercado relevante à Autoridade Antitruste do país.

Constitui em uma forma de proteção às firmas insolventes ao aprovar sua fusão, aquisição ou incorporação por empresas mais fortes do mesmo mercado. A firma a ser adquirida encontra-se em situação de debilidade financeira ou insolvência, e sua saída do mercado é extremamente provável caso não seja aprovado o ato de concentração.

O fortalecimento da posição dominante de empresas em um mercado é uma das preocupações das autoridades antitrustes em relação à preservação da concorrência.

Caso fosse verdade que um ato de concentração horizontal por uma empresa insolvente não reduziria substancialmente a concorrência de mercado, inexistiria necessidade da existência desta tese na literatura antitruste²⁷, pois não haveria a possibilidade de violar os ditames constitucionais da livre concorrência e repressão ao abuso do poder econômico.

Entretanto, nestes casos, o ato de concentração horizontal entre competidores é aprovado pelos efeitos líquidos da saída da firma serem mais danosos que o ato de concentração em si.

²⁷ LOW, Richard E. **The Failing Company Doctrine Revisited**, 38 Fordham L. Rev. 23 (1969)

O *Horizontal Merger Guidelines*²⁸ do *Justice Department* e da *Federal Trade Commission* dos EUA, de 1997, enuncia quatro condições cumulativamente aplicadas para a aprovação do ato:

- a) A firma a ser adquirida está impossibilitada de cumprir com suas obrigações financeiras em um futuro próximo.
- b) A firma deve ser incapaz de se reorganizar por meio de falência ou recuperação de empresa;
- c) A firma deve empreender esforços de boa-fé para obter ofertas alternativas razoáveis que mantivessem os ativos tangíveis e intangíveis no mercado relevante e que oferecessem menos danos à competição do que o ato de concentração; e
- d) Deve-se comprovar que, no caso de não ocorrência da fusão notificada, os ativos da firma sairão do mercado, prejudicando os consumidores.

Recentemente, porém, o *Horizontal Merger Guidelines* de 2010 passou a elencar apenas três condições para uma firma qualificar-se. Neste, a firma deve²⁹:

- a) A firma a ser adquirida está impossibilitada de cumprir com suas obrigações financeiras em um futuro próximo.
- b) A firma deve ser incapaz de se reorganizar por meio de falência ou recuperação de empresa;
- c) A firma deve empreender esforços de boa-fé para obter ofertas alternativas razoáveis que mantivessem os ativos tangíveis e

²⁸ Conforme delineado pelo Guia americano de controle de atos de concentração (U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE; FEDERAL TRADE COMMISSION. **Horizontal Merger Guidelines**. Revised April 8, 1997, p. 33).

²⁹ Conforme delineado pelo Guia americano de controle de atos de concentração (U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE; FEDERAL TRADE COMMISSION. **Horizontal Merger Guidelines**. Issued in August 19, 2010, p. 35)

intangíveis no mercado relevante e que oferecessem menos danos à competição do que o ato de concentração.

A diferença básica na aplicação do argumento entre estes dois Guias está na exclusão da quarta condição do Guia de 1997, a qual afirma que inexistente o ato de concentração horizontal, os ativos da firma sairão do mercado relevante. A validade desta condição está na satisfação das três condições anteriores, ou seja, das atuais condições aplicadas - a saída dos ativos é consequência natural destas.

Com relação à União Europeia, apesar de cada país-membro apresentar condições próprias para aceitação da *failing firm*, pode-se citar a posição adotada pela *European Competition Commission* no caso BASF/Eurodiol/Pantochim³⁰ como uma referência dos critérios adotados. Para a aplicação de um *rescue merger*, são relevantes os seguintes critérios:

- a) A firma adquirida deve em um futuro próximo ser forçada para fora do mercado se não adquirida por outra empresa.
- b) Inexiste adquirente alternativo menos anticompetitivo.
- c) Os ativos a serem adquiridos inevitavelmente sairiam do mercado se não adquiridos por outra firma.

Em razão destas diversas abordagens da *failing firm* pelos países do mundo, e objetivando-se observar como sua aplicação, foi compilada a tabela a seguir, a qual sintetiza em cinco tópicos os pressupostos requeridos para a *failing firm*.

³⁰ Case no. COMP/M.2314-BASF/Eurodiol/Pantochim.

Tabela 2: Síntese dos Requisitos para a Aplicação da *Failing Firm* com base na Tabela Comparativa (Tabela 4³¹)

Insolvência ou dificuldade financeira	Análise da Estrutura Concorrencial do Mercado Relevante com e sem o Ato de Concentração
<ul style="list-style-type: none"> ▪ a firma falirá na ausência do ato de concentração; ▪ a firma está insolvente ou é provável de se tornar insolvente; ▪ a firma iniciou ou é provável de iniciar procedimento voluntário de falência ▪ terceiros já requisitaram ou é provável de requisitarem pedido de falência da firma. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ é muito provável que a fatia de mercado da firma a ser adquirida seja abarcada pela empresa adquirente; ▪ a falência da firma ou sua saída do mercado não promove maiores efeitos concorrenciais do que o ato de concentração.
A Saída da Firma e dos seus Ativos do Mercado	Impossibilidade de Reorganização ou Recuperação Judicial por meio da Legislação Falimentar
<ul style="list-style-type: none"> ▪ inexistente o ato de concentração, a firma sairá do mercado; ▪ inexistente o ato de concentração, os ativos da firma sairão do mercado. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ a firma está impossibilitada de recorrer a lei de falências; ▪ a firma está impossibilitada de se reestruturar de forma bem-sucedida.
Inexistência de Adquirente Alternativo e Menos Nocivo à Concorrência	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ inexistência de oferta de terceiros acima do valor de liquidação da empresa que seja menos anticompetitiva do que o ato de concentração; ▪ formação de uma combinação de empresas menos anticompetitiva do que a combinação proposta é improvável. 	

Fonte: Compilada pelo Autor.

3.1. Insolvência ou dificuldade financeira

A insolvência da firma está associada às crises que uma empresa pode enfrentar: a crise financeira, a crise econômica e a crise patrimonial³². Evidenciam-

³¹ A Tabela 4 encontra-se no Anexo I.

³² COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. 4. Ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2007. Pg. 22-24.

se pela avaliação dos balanços da companhia, em termos de sua lucratividade, liquidez e solvência³³.

A crise financeira representa uma incapacidade da firma de honrar seus compromissos, ou seja, caracteriza-se por uma crise de liquidez. A crise patrimonial tem como base a insolvência da firma, havendo insuficiência de bens no ativo para atender à satisfação do passivo próprio e de terceiros.

A crise econômica deve ser compreendida como uma retração considerável nos negócios desenvolvidos pela empresa, representada por uma queda nas vendas e no faturamento. Esta tanto pode se originar de uma retração na economia, de uma mudança estrutural ou de um declínio do mercado.

A *failing firm* adota como pressuposto que a firma enfrenta uma crise financeira ou patrimonial, ou seja, que apresenta uma insolvência econômica ou uma crise de liquidez.

Estas representam o estado patrimonial do devedor: pelo ativo inferior ao passivo e pela sua impossibilidade de adimplir as obrigações assumidas perante seus credores, estando sujeito à execução concursal de seu patrimônio.

Para a Lei de Falências³⁴ do Brasil, todavia, não é necessário para requerer a falência demonstrar a insolvência econômica do devedor, sendo esta irrelevante para decretação da falência da atividade empresária.

A Lei de Falências exige, na verdade, insolvência jurídica, que se caracteriza no direito falimentar brasileiro pela impontualidade injustificada, pela execução frustrada e pela prática de atos de falência, respectivamente conforme o disposto no seguinte artigo:

³³ OECD Competition Committee. **Roundtable on Failing Firm Defence - Note by the services of the European Commission**. 2009. Pg. 3.

³⁴ A nova Lei de Falências é a Lei nº 11.101, de 09 de Fevereiro de 2005. Esta regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária no Brasil.

“Art. 94. Será decretada a falência do devedor que:

I – sem relevante razão de direito, não paga, no vencimento, obrigação líquida materializada em título ou títulos executivos protestados cuja soma ultrapasse o equivalente a 40 (quarenta) salários-mínimos na data do pedido de falência;

II – executado por qualquer quantia líquida, não paga, não deposita e não nomeia à penhora bens suficientes dentro do prazo legal;

III – pratica qualquer dos seguintes atos, exceto se fizer parte de plano de recuperação judicial [...]”

A insolvência que a lei considera como pressuposto para a execução por falência é, por assim dizer, *presumida*³⁵. Os comportamentos discriminados no artigo 94 são, em geral, praticados por quem se encontra em insolvência econômica, e esta é presunção legal que orienta a disciplina da matéria.

A impontualidade injustificada refere-se à obrigação líquida, representada por título executivo, judicial ou extrajudicial, protestado por falta de pagamento. A execução frustrada é representada pela falta de pagamento, de depósito e de nomeação de bens à penhora no prazo legal.

Os atos de falência, por sua vez, constituem do rol taxativo apresentado no artigo 94 da Lei de Falências, em seu inciso III, sendo *in verbis*

“III – pratica qualquer dos seguintes atos, [...]”

³⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial – Direito da Empresa**. Volume 3. 12ª Ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2011.

- a) procede à liquidação precipitada de seus ativos ou lança mão de meio ruinoso ou fraudulento para realizar pagamentos;
- b) realiza ou, por atos inequívocos, tenta realizar, com o objetivo de retardar pagamentos ou fraudar credores, negócio simulado ou alienação de parte ou da totalidade de seu ativo a terceiro, credor ou não;
- c) transfere estabelecimento a terceiro, credor ou não, sem o consentimento de todos os credores e sem ficar com bens suficientes para solver seu passivo;
- d) simula a transferência de seu principal estabelecimento com o objetivo de burlar a legislação ou a fiscalização ou para prejudicar credor;
- e) dá ou reforça garantia a credor por dívida contraída anteriormente sem ficar com bens livres e desembaraçados suficientes para saldar seu passivo;
- f) ausenta-se sem deixar representante habilitado e com recursos suficientes para pagar os credores, abandona estabelecimento ou tenta ocultar-se de seu domicílio, do local de sua sede ou de seu principal estabelecimento;
- g) deixa de cumprir, no prazo estabelecido, obrigação assumida no plano de recuperação judicial.[...]"

Destarte, ao empresário ou sociedade empresária que adotar uma destas práticas de ato de falência ou que inadimplir título executivo e execução legal, inferir-se-á sua insolvência jurídica mediante presunção da sua insolvência econômica. Caso este empresário demonstre inexistência de insolvência econômica e se disponha a quitar os valores ou esclarecer os atos, será sustado qualquer ato de execução concursal.

3.2. Impossibilidade de Reorganização/Recuperação Judicial por meio da Legislação Falimentar

A Legislação Falimentar de um país permite a uma firma reestruturar-se financeiramente, patrimonialmente ou economicamente. Todavia, para isto, é necessária satisfação dos requisitos para pleitear à recuperação ou reorganização discriminada.

Caso inexista possibilidade de reorganização empresarial mediante a legislação, esta especifica os procedimentos para liquidação e dissolução da firma, ou seja, a decretação da falência da firma, com o fito de assegurar a todos os credores a segurança jurídica do seu investimento.

A impossibilidade de reorganização pode refletir a presença de dificuldades mais prementes e de longa duração, sendo talvez a continuidade e a preservação da firma no longo prazo.

A reestruturação de uma empresa demanda elevados custos para os acionistas e funcionários e está sujeita à incerteza do seu resultado³⁶. Devem,

³⁶ ZWIRSKA, Agnieszka. **Failing Firm Defence**. Law Master Thesis - Master of European Affairs Programme. Henrik Norinder Competition Law. 2003. Pg. 9.

também, ser sopesados os benefícios para os consumidores da permanência de uma firma debilitada financeiramente no mercado ou da aprovação do ato de concentração proposto³⁷ para a preservação dos ativos da firma.

A presença de uma firma financeiramente debilitada no mercado pode levar a uma distorção da eficiência produtiva e a um *crowding out* de firmas relativamente eficientes do mercado, reduzindo o bem-estar do consumidor no longo prazo.

O início dos procedimentos de recuperação ou da execução concursal falimentar não é imprescindível para que a firma satisfaça esta condição da *failing firm*. No entanto, deve ser provável que estes procedimentos se iniciem em um futuro próximo, ausente o ato de concentração, ou que a situação seja tal que não haja mais possibilidade para uma reorganização.

Na análise da tese *failing firm*, a reorganização conforme a Lei de Falências é, no Brasil, um instituto com particularidades próprias, assim como competências específicas.

Com a edição da nova Lei de Falências, a Lei Nº 11.101, de 2005, verifica-se uma tentativa de proporcionar uma solução mais eficaz para as eventuais crises econômico-financeiras das empresas pela reorganização e recuperação, evitando maiores prejuízos aos agentes econômicos envolvidos.

Tal legislação prevê três institutos para o regime falimentar: a recuperação extrajudicial, a recuperação judicial e a própria falência. A recuperação judicial e a extrajudicial possibilitam que o devedor empresário tenha oportunidade de se reorganizar para cumprir com suas obrigações.

³⁷ OCDE. **Policy Roundtable: The Failing Firm Defence**. 2009. Pg:35.

Os privilégios da recuperação judicial ou extrajudicial e da dilação das obrigações conferidos pelo direito falimentar justificam-se como medida de socialização de perdas derivadas do risco inerente às atividades empresárias.

A falência está relacionado à impossibilidade de uma empresa honrar com os compromissos assumidos perante seus credores, implicando na sua saída do mercado com a dissolução da sociedade empresária e com a liquidação de todo seu ativo para fazer frente às suas obrigações perante os credores.

A recuperação extrajudicial é um acordo celebrado entre o devedor e seus credores no âmbito privado, que deve ser homologado judicialmente quando da adesão de todos os credores ao plano.

A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira da empresa, buscando a continuidade da mesma. Esta consiste na apresentação de um plano de reestruturação, que deve demonstrar os meios que serão utilizados para pagamento dos credores e os documentos que comprovem sua viabilidade econômica³⁸.

O plano de recuperação deverá indicar pormenorizadamente o meio que a sociedade utilizará para superar a crise que enfrenta. Um dos meios previstos no artigo 50 da Lei de Falência é a reorganização societária:

“Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros:

omissis

³⁸ TIMM, Luciano Benetti. **Direito e Economia no Brasil**. São Paulo: Editora Atlas, 2012. Pg. 342.

II – cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitados os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente;

III – alteração do controle societário [...]” (destaca-se)

O processo de extinção de uma ou algumas empresas, com o surgimento de uma nova sociedade ou a permanência de apenas uma delas, insere-se no fenômeno da concentração de empresas.

A concentração abarca situações nas quais existe a constituição de uma nova sociedade, ou grupo econômico, quanto acordo entre empresas, embora a autonomia dessas possa ser preservada.

A competência do CADE para análise e deferência sobre atos de concentração é extraída da sua tutela da defesa da concorrência. Assim, caberia ao CADE apreciar os atos de concentração aprovados no plano de recuperação de empresas que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a concorrência de mercado e que se enquadrem dentro dos limites para a notificação obrigatória.

O plano de recuperação aprovado pelo Conselho de Credores que se caracterize por um ato de concentração horizontal dentro do espectro da competência do CADE deveria ser notificado para análise.

Por o CADE aplicar os parâmetros da doutrina americana para a doutrina da *failing firm*, a situação de crise econômico-financeira da empresa e seu plano de recuperação judicial constituem duas das condições para a análise do ato de concentração com base no argumento da *failing firm*.

É importante demarcar-se a competência do tema entre o juízo falimentar e o juízo do CADE. Não há como falar em preponderância de uma lei especial sobre outra, no caso entre a Lei 11.101/2005 e a Lei 12.529/2011, inexistindo maior especialidade de uma regra com relação a outra³⁹.

Na verdade, constituir-se-ia um conflito de competência se o ato de concentração previsto no plano de recuperação e sujeito aos limites do artigo 88 da Lei nº 12.529/2011 não fosse submetido ao CADE e, também, se inexistisse sua apreciação pelo juízo falimentar.

Em face destas considerações, a submissão do plano de recuperação, que preveja ato de concentração horizontal de notificação obrigatória, ao CADE é premissa básica. Similarmente a aprovação do ato que invoque a doutrina da *failing firm* está associada à análise por parte do CADE e sua deferência. Constitui, assim, competência distinta do juízo falimentar.

3.3. Inexistência de Adquirente Alternativo e Menos Nocivo à Concorrência

O *comprador preferido*⁴⁰, como é denominado o adquirente da firma insolvente que gere menos efeitos anticompetitivos para o mercado relevante, deve ser apresentado a firma durante a notificação do ato de concentração com base na *failing firm*. Demonstrando que o adquirente realmente constitui a opção menos danosa a concorrência, de todos os possíveis interessados em adquirir a firma.

Assim, a firma insolvente deve comprovar que fez esforços fortes e afirmativos para atrair outros prospectivos compradores, ou seja, requer, também,

³⁹ CRAVO, Daniela Copetti. **Aplicação da Teoria da Failing Company Defense nos Atos de Conenação decorrentes da Recuperação Judicial: Atribuição do CADE ou Competência exclusiva do Juízo Falimentar?** 2010.

⁴⁰ Na literatura internacional, *preferable purchaser*.

tenha sido dada publicidade da oferta para a aquisição da firma insolvente ou que haja sido ofertada a mais de um possível interessado.

Estes esforços devem ser feitos independentemente os efeitos negativos que isto possa gerar os futuros negócios da firma, suas possibilidades de venda e deste dispêndio de esforço mostrar-se infrutífero⁴¹. Ou seja, apesar de que a evidência considerável das tentativas de venda possam atrair os credores e alienar os clientes interessados em negócios de longo prazo com a firma.

A existência de outros possíveis adquirentes significa que: ou a defesa da *failing firm* é falha, ou deve ser escolhido o adquirente que geraria efeitos contra a concorrência em menor grau. Todavia, é incerto na explicitação da doutrina como é determinado este menor efeito anticompetitivo e se é requerido um preço mínimo para aquisição da firma.

Considera-se que este prospectivo adquirente deve ter proposto pagar valor superior ao da liquidação dos ativos da firma insolvente e deve ter assegurado a manutenção destes ativos operando no mercado. Não é, porém, estritamente necessária qualquer menção à possível melhoria de eficiência da firma adquirida⁴².

Um comprador que cause menos danos à concorrência pode também ser considerado como um comprador com uma fatia menor deste mercado relevante, implicando que firmas menores e menos eficientes podem acabar sendo privilegiadas neste processo⁴³.

As eficiências potenciais da aquisição pela firma alternativa, porém, devem ser parcimoniosamente sopesadas no processo de análise. Talvez um concorrente inexpressivo deste mercado ou uma firma entrante potencial possa não ser capaz de

⁴¹ LOW, Richard E. **The Failing Company Doctrine Revisited**, 38 Fordham L. Rev. 23 (1969)

⁴² ZWIRSKA, Agnieszka. **Failing Firm Defence**. Law Master Thesis - Master of European Affairs Programme. Henrik Norinder Competition Law. 2003. Pg. 10.

⁴³ PERSSON, Lars. **The Failing Firm Defense**. The Journal of Industrial Economics, Vol. 53, No. 2 (Jun., 2005), pp. 175-201.

atingir as eficiências que um grande concorrente do mercado poderia ao adquirir a firma insolvente⁴⁴, devendo este ponto de análise ser levado em consideração.

Na escolha da alternativa menos anticompetitiva dentre as disponíveis, também é possível que a alternativa resultante resulte em uma posição dominante no mercado por parte da firma adquirente da *failing firm*, fato que poderia não ser tão danoso à concorrência caso este mercado relevante fosse composto de um número expressivo de firmas, que pudesse contestar esta posição dominante.

A comprovação da inexistência de outra oferta mais preferida em termos concorrenciais é imprescindível para a aprovação do ato de concentração horizontal com base nesta defesa. Assim como, a comprovação de que foram dispendidos esforços de boa-fé na busca da alternativa que mantivesse a firma no mercado e fosse menos prejudicial à concorrência.

Todavia, a satisfação desta condição, porém, não é fácil⁴⁵. O tempo e o custo necessários para encontrar uma firma, que apresente interesse e recursos para adquirir a firma debilitada financeiramente e mantê-la operando, são altos. Este ônus probatório pode não ser viável a uma firma em dificuldades.

3.4. Saída da Firma e dos seus Ativos do Mercado

A saída da firma insolvente do mercado resulta no encerramento das suas atividades produtivas e na dissolução da sociedade empresária, por meio da liquidação dos seus ativos.

⁴⁴ OECD Competition Committee. **Roundtable on Failing Firm Defence - Note by the services of the European Commission**. 2009. Pg. 3.

⁴⁵ OECD Competition Committee. **Roundtable on Failing Firm Defence - Note by the services of the European Commission**. 2009.

Dentre os prováveis efeitos do encerramento da firma está a redução do número de *players* atuantes neste mercado relevante, ocasionando um acirramento do nível de concentração. Paralelamente, a possibilidade da permanência dos ativos da firma neste mercado pode ser ineficiente e de alto custo, dada a debilidade financeira da empresa.

Considerando uma estrutura produtiva, na qual inexistente outra aplicação para os ativos desta firma a não ser sua atividade produtiva, haverá uma perda tanto em termos da disponibilidade de oferta de produtos para os consumidores deste mercado, como em um sucateamento destes ativos, caso não sejam adquiridos por uma firma incumbente ou entrante deste mercado.

A partir da perspectiva da aprovação do ato de concentração mediante o argumento da *failing firm*, é importante uma análise destes cenários possíveis para a atuação da firma e a utilização dos seus ativos, sendo fundamental a aplicação do princípio da razoabilidade⁴⁶. Deve-se sopesar se é melhor:

- i) a manutenção dos ativos da firma no seu uso atual;
- ii) a realocação dos ativos para outro uso ou para uso por outra firma;
- iii) ou a completa inutilização dos ativos para produção, mediante sua saída do mercado relevante.

A oferta de curto prazo esperada no mercado relevante e os efeitos sobre seus clientes e consumidores são dois fatores determinantes para esta ponderação, assim como a obtenção da alternativa menos prejudicial à concorrência⁴⁷.

Havendo a liquidação da firma, é possível que os ativos da firma retornem ao mercado em um curto espaço de tempo caso sejam adquiridos por firmas menores.

⁴⁶ Conforme estabelece o **Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal** da SEAE/SDE em seu item 2, *in verbis* "O §1º do art. 54 da Lei nº 8.884/94 estabelece o princípio da razoabilidade, ou a regra da razão, como princípio fundamental de controle dos atos de concentração".

⁴⁷ OECD Competition Committee. **Roundtable on Failing Firm Defence - Note by the services of the European Commission**. 2009. Pg. 4.

Estes produtores podem ser capazes de suprir a demanda e ser uma solução mais benéfica aos consumidores.

Ressalta-se, porém, que talvez a estrutura de mercado resultante do ato de concentração não seja necessariamente menos competitiva do que uma estrutura nos quais os ativos da firma são repartidos, pulverizando-se os ativos da *failing firm*.

Um mercado com poucos e grandes players simétricos e diversas firmas menores pode apresentar-se como menos concorrencial do que um mercado com poucas firmas se os grandes players foram assimétricos⁴⁸.

3.5. Análise da Estrutura Concorrencial do Mercado Relevante com e sem o Ato de Concentração

Os atos de concentração entre empresas podem produzir efeitos positivos e negativos sobre o bem-estar econômico. As concentrações podem, ao diminuir o número de participantes no mercado, facilitar a adoção de condutas anticompetitivas. No entanto, à medida que proporcionem vantagens competitivas para os participantes do mercado o bem-estar econômico pode ser aumentado.

Desta forma, não é possível definir a princípio se concentrações econômicas afetam positiva ou negativamente o bem-estar econômico. Para isto, é necessária a análise específica de cada caso, ponderando-se as eficiências de cada ato vis-à-vis seus efeitos negativos⁴⁹.

O ato de concentração horizontal deve proporcionar uma estrutura de mercado, em termos concorrenciais, ao menos neutra em comparação com o cenário no qual estivesse ausente.

⁴⁸ OCDE. **Policy Roundtable: The Failing Firm Defence**. 2009. Pg. 35.

⁴⁹ Conforme disposto nos §§1º e 2º do artigo 54, da Lei nº 8.884/94.

O Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal estabelece como critério básico para um parecer favorável ao ato proposto, que este tenha um efeito líquido não-negativo sobre o bem-estar econômico, nos termos⁵⁰

“Não reduzem o bem-estar econômico, isto é, geram um efeito líquido não-negativo, as concentrações:

(a) que não gerarem o controle de uma parcela substancial de mercado⁵¹; ou

(b) que gerarem o controle de parcela substancial de mercado em um mercado em que seja improvável o exercício do poder de mercado⁵²; ou

(c) que gerarem o controle de parcela substancial de mercado em um mercado em que seja provável o exercício do poder de mercado, mas cujos potenciais efeitos negativos, derivados da possibilidade de exercício do poder de mercado, não sejam superiores aos potenciais incrementos de bem-estar gerados pela concentração”.

Esta análise pressupõe uma avaliação dos cenários possíveis para o caso de aprovação do ato de concentração. Todavia, mostra-se também relevante uma análise da aprovação da concentração em contraposição aos possíveis cenários no caso de sua rejeição.

⁵⁰ Conforme **Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal**, em seu ponto 14.

⁵¹ Parcela Substancial de Mercado é definida no mesmo **Guia de Análise** como “Uma vez definido o mercado relevante, pressupõe-se que uma empresa controla uma parcela substancial desse mercado quando for capaz de, ao restringir as quantidades que oferta, provocar variações nos preços vigentes por um período razoável de tempo. Em outras palavras: são empresas que detêm poder de mercado”.

⁵² Exercício de Poder de Mercado é definido no mesmo **Guia de Análise** como “O exercício do poder de mercado consiste no ato de uma empresa unilateralmente, ou de um grupo de empresas coordenadamente, aumentar os preços (ou reduzir quantidades), diminuir a qualidade ou a variedade dos produtos ou serviços, ou ainda, reduzir o ritmo de inovações com relação aos níveis que vigorariam sob condições de concorrência irrestrita, por um período razoável de tempo, com a finalidade de aumentar seus lucros.”

Esta comparação entre diversos cenários promove uma melhor aferição dos efeitos sobre o mercado relevante. Assim, poder-se-ia comparar o efeito líquido não-negativo gerado pelo ato de concentração com:

- I. a saída de todos os ativos da firma do mercado.
- II. a aquisição de todos os ativos da firma insolvente por uma firma incumbente ou por um potencial entrante no mercado.
- III. a reestruturação ou recuperação judicial da firma com a venda de algum dos seus ativos.

Ademais, deve-se também ser realizada uma análise das condições de entrada e de rivalidade presentes neste mercado relevante. Avaliando-se a abertura do mercado ao mercado externo, barreiras à entrada, probabilidade de entrada de uma firma potencial e rivalidade existente entre as firmas no mercado relevante.

Qualquer uma destas comparações, porém, é dependente de que o cenário anterior ao ato de concentração constitua uma boa aproximação da estrutura do mercado em sua ausência. Tal fato pode ser dificultado em razão da debilidade financeira da empresa⁵³.

O objetivo final desta análise é determinar qual dentre estes cenários produziria menos impactos à concorrência no mercado relevante, orientando assim os operadores do direito na análise do ato de concentração e fundamentando sua decisão.

⁵³ OCDE. *Policy Roundtable: The Failing Firm Defence*. 2009. Pg. 35.

4. UM MODELO DA *FAILING FIRM DEFENSE* PARA O BRASIL

O CADE no Brasil, assim como Autoridades Antitrustes de vários países do mundo, realiza o controle dos atos de concentração dentro do âmbito nacional. Sua prerrogativa é impedir a criação ou o fortalecimento de posição dominante e concentração no mercado.

O regramento antitruste considera que o nível de concorrência desejável será espontaneamente alcançado pelo mercado através da provisão das condições para a concorrência. As estruturas monopolistas e oligopolistas são consideradas como prejudiciais à concorrência, e assim controladas com o fito de promover o bem-estar social e econômico.

O livre mercado, assim, é a solução mais desejável também para negócios em dificuldade, ou seja, para superação da crise de empresas participantes do mercado. Caso uma empresa em particular seja incapaz de superar suas dificuldades através do mercado, considera-se que seria o resultado mais favorável à economia o fim das suas atividades e a realocação dos seus recursos para atividades mais eficientes.

Esta empresa representaria uma alternativa de negócio não-atrativa, não surgindo nenhum empreendedor ou investidor que a percebesse como uma alocação rentável dos seus recursos.

Entretanto, o mercado em perfeito funcionamento, no qual existiria a perfeita alocação de recursos nas atividades com mais retorno do investimento e que os preços fosse a sinalização perfeita da escassez econômica é um cenário de teoria econômica. Para que uma aproximação deste cenário seja possível, é necessária a intervenção do Estado na economia, de forma a serem superadas as falhas de

mercado que impedem uma alocação perfeita dos recursos, a qual geraria bem-estar econômico para as empresas e os consumidores deste mercado.

Uma das funções da intervenção no sistema econômico é a de possibilitar a recuperação de firmas em dificuldade com fito na sua permanência no mercado, em razão dos diversos interessados na sua existência: consumidores, funcionários, governo, comunidade, etc. Caso isto não seja possível, que a sua extinção seja realizada da melhor forma para todos.

O instituto da recuperação da empresa funciona exatamente para se superar a dificuldade existente entre o princípio basilar da livre iniciativa e do direito de propriedade do empreendedor capitalista, assim como da segurança jurídica dos contratos.

No direito brasileiro, a Lei nº 11.101/2005 regula os instrumentos disponíveis às firmas para pleitear sua reorganização e recuperação. Como visto anteriormente, existem três regimes possíveis de serem adotados pela firma em dificuldade financeira: recuperação extrajudicial, a recuperação judicial e a falência. Este último regime, porém, constitui na dissolução da sociedade empresária e da liquidação dos seus ativos.

A recuperação extrajudicial, sendo um acordo entre o empresário e seus credores, poderá ser delineado como um plano de recuperação com base nos termos acordados, inexistindo especificação legal obrigatória e sendo voluntária sua homologação judicial.

A recuperação judicial pressupõe a constituição de uma assembleia de credores, da determinação de um administrador judicial para o período e da elaboração de um plano de recuperação, cujas práticas podem estar associadas a

uma cisão, incorporação, fusão ou transformação societária, assim como uma alteração do controle societário⁵⁴.

Considerando uma firma insolvente, pleiteando ou a ponto de pleitear recuperação ou falência, segundo a Lei de Falência nacional, a *failing firm defense* como um argumento possível de ser suscitado para o caso do plano de recuperação judicial ou extrajudicial ter como pressuposto um ato de concentração horizontal, ou para o caso de esperada falência da empresa poder esta ser adquirida por outra, impedindo a saída dos ativos de mercado e obtendo um valor de liquidação mais benéfico aos credores, funcionários e governo.

Neste ponto, uma empresa enfrentando uma crise financeira e insolvente reconhece um ato de concentração horizontal com um competidor como a melhor solução.

Diversos operadores de direito, porém, veem com certa suspeita este argumento, em razão das condições que definem sua aplicação serem de difícil satisfação e desta ter sido aceita em poucos casos de firmas financeiramente debilitadas.

Para a aplicação da *failing firm* pelo CADE, não há um entendimento sistematizado a esse respeito na doutrina ou na jurisprudência brasileira, utilizando-se como referência às condições da doutrina norte-americana, que, apesar de uma referência em matéria antitruste, é embasada em uma realidade econômica bastante diversa da brasileira.

Com base nestas considerações, sugerem-se condições para a consideração do argumento da *failing firm defense* nos juízo falimentar e pelo tribunal do CADE, a

⁵⁴ Conforme disposto no artigo 50, incisos II e III, da **Lei nº 11.101/2005**.

partir de uma sistematização que considere as particularidades da legislação brasileira. Desta forma, apresentam-se os critérios a seguir.

Tabela 3: Critérios para Avaliação do Argumento da Failing Firm no Brasil

Condições cumulativas para satisfação da tese da <i>Failing Firm</i>⁵⁵
1. Firma insolvente juridicamente ⁵⁶ e economicamente ⁵⁷ .
2. De acordo com a Lei nº 11.101/2005: <ol style="list-style-type: none"> I. A recuperação extrajudicial constitui de acordo entre a firma e os credores a ser homologado judicialmente, e cujo plano prevê um ato de concentração horizontal. II. A recuperação judicial constitui de plano de recuperação elaborado pela firma e aceito pelo Conselho de Credores, que se enquadre nos incisos II e III do artigo 50 da Lei de Falência. III. A falência a ser decretada iminentemente não comporta uma recuperação judicial, sendo apenas possível um ato de concentração horizontal. IV. A firma não satisfaz ao disposto no artigo 48 da Lei de Falências.
3. Inexiste uma empresa alternativa interessada na firma a ser adquirida, que pague ao menos o valor da liquidação da firma e seja menos lesiva à concorrência.
4. O ato de concentração não gera mais prejuízo à concorrência do que a liquidação e dissolução da firma, com a saída dos seus ativos do mercado relevante ⁵⁸ .

Fonte: Compilada pelo Autor.

⁵⁵ A notificação de Ato de Concentração Horizontal que preveja a defesa da *failing firm* é obrigatória para os casos do rol disposto no artigo 88 da Lei nº 12.529/2011, devendo esta notificação atender ao disposto na Resolução nº02 do CADE.

⁵⁶ Conforme disposto no artigo 94 da **Lei nº 11.101/2005**, em termos *in verbis*

“Art. 94. Será decretada a falência do devedor que:

I – sem relevante razão de direito, não paga, no vencimento, obrigação líquida materializada em título ou títulos executivos protestados cuja soma ultrapasse o equivalente a 40 (quarenta) salários-mínimos na data do pedido de falência;

II – executado por qualquer quantia líquida, não paga, não deposita e não nomeia à penhora bens suficientes dentro do prazo legal;

III – pratica qualquer dos seguintes atos, exceto se fizer parte de plano de recuperação judicial [...]”

⁵⁷ Comprovada a insolvência econômica por meio da apresentação dos demonstrativos contábeis da empresa dos últimos exercícios financeiros e outros documentos, conforme disposto no artigo 105 da **Lei nº 11.101/2005**.

⁵⁸ Mediante a análise dos efeitos líquidos para concorrência do ato de concentração presente no **Guia de Análise Econômica dos Atos de Concentração Horizontal** da SEAE/SDE de 2001.

A consideração deste argumento pela Autoridade Antitruste ao analisar uma notificação de um ato de concentração horizontal é dependente de requisição por parte da firma, a qual cabe o ônus da prova da satisfação das condições.

De acordo com este modelo, a firma apenas teria incentivo para invocar o instituto quando estivesse em situação de insolvência e houvesse dispendido esforços para comprovar ser esta a melhor alternativa, considerando-se os efeitos anticompetitivos da concentração.

Isto reduziria, assim, o incentivo para a utilização do argumento com foco na obtenção de retornos puramente privados e de curto prazo por parte das firmas envolvidas, em prejuízo do bem-estar social.

A base destas condições advém da própria origem do instituto, as quais seguem as diretrizes adotadas pelas agências antitrustes de outros países. A firma insolvente, no caso, enfrenta insolvência econômica e jurídica. A insolvência econômica é pré-requisito do instituto e a jurídica é pré-requisito para habilitação à recuperação judicial ou a falência pela legislação falimentar brasileira.

Os guias e a jurisprudência internacional aplicam o termo insolvência ou incapacidade da firma honrar seus compromissos, quando há crise de liquidez ou ativo da firma é incapaz de solver seu passivo.

A segunda condição deve-se à multiplicidade de instrumentos disponíveis para a firma legislação nacional. Esta tem a possibilidade de pleitear recuperação judicial ou enfrentar a falência, seguida da sua dissolução e liquidação.

As opções elencadas na segunda condição retratam, pois, a possibilidade da firma de se reorganizar, à impossibilidade de sua recuperação e à sua inadmissibilidade para requerer recuperação.

Esta inadmissibilidade para a propositura da recuperação é vista como uma exceção e deve ser analisada mediante o caso proposto, de forma a ser verificado em qual inciso do artigo 50 da Lei nº 11.101/2005 a empresa se enquadra e seu motivo.

É importante ressaltar, neste contexto, que a competência para recebimento dos pedidos de recuperação judicial e homologação da recuperação extrajudicial, cujo plano é composto de ato de concentração horizontal, é do juízo falimentar. Enquanto que a notificação do ato de concentração proposto é de competência do SBDC, devendo ser remetida ao CADE para ser avaliado e proferida sentença de aprovação ou rejeição.

Para o caso de rejeição do ato, a competência dos trâmites da recuperação judicial continua no juízo falimentar, que decidirá os procedimentos cabíveis para a empresa. Semelhantemente, na inadmissibilidade do ato de concentração a continuidade da recuperação extrajudicial será decidida por novo acordo entre sociedade empresária devedora e seus credores, e sua homologação será proferida pelo juízo falimentar.

Para os casos de falência iminente e de inadmissibilidade do pedido de recuperação no juízo falimentar, deve a notificação do ato nestes casos ser dirigida diretamente ao órgão antitruste para análise e decisão. Nestes casos, em razão de inexistir competência prevista na lei, o juízo falimentar é incompetente para tomar conhecimento de ato.

Porém, caso haja decretação de falência por parte da sociedade e seja iniciada a execução concursal do seu patrimônio, o juízo falimentar é que é a instância competente para conduzir os procedimentos determinados pela legislação falimentar.

As últimas condições elencadas no modelo justificam-se, por sua vez, pela preservação do ambiente concorrencial no mercado relevante, objetivo constante do SBDC.

A comprovação dos esforços de busca de firmas adquirentes alternativas àquela que se dispõe a adquirir a firma insolvente, assim como, de que esta firma adquirente seja a opção menos lesiva ao ambiente concorrencial do mercado relevante é essencial para invocar a defesa da *failing firm* para aprovação de ato de concentração horizontal.

Para atender a esta condição, devem ser providos documentos comprobatórios e declarações de firmas alternativas à participante do ato de concentração, nas quais afirmem não haver interesse da sua parte em adquirir a *failing firm* e de que estão cientes de que é possível adquirir a *failing firm*. Tais serão analisados pelo CADE para decidir se são considerados admitidos como prova pelo órgão.

Com relação à discussão anterior deste tópico, é importante lembrar que: uma firma menor ou uma potencial firma entrante, apesar de representarem uma fatia de mercado menor e serem a priori mais benéficas à concorrência, pode não ser a melhor opção de firma adquirente, dada a possibilidade da sua menor geração de eficiências. Uma análise caso-a-caso pela autoridade antitruste determinará o melhor prospecto para o mercado relevante.

A quarta condição retrata o princípio da preservação da empresa⁵⁹. A decretação da falência com a subsequente dissolução da sociedade empresária e liquidação dos seus ativos em comparação com o ato de concentração horizontal é defensável apenas se os prejuízos em matéria concorrencial advindos deste ato

⁵⁹ Conforme o enunciado no **REsp 870.509-SP**, Rel. Min. Nancy Andrighi, julgado em 17/2/2009, e disposto no Informativo nº 384 do STJ.

para a concorrência de mercado fossem superiores à opção de encerramento da empresa.

Conseqüentemente, apresenta-se, assim, a necessidade de ponderação entre o princípio da livre concorrência e o princípio da preservação da empresa. O pendor para um ou outro destes princípios na decisão dar-se-á em razão dos efeitos líquidos do ato de concentração, pois é a concorrência o bem tutelado pelo SBDC.

Remarca-se, finalmente, que o incentivo à consideração da tese da *failing firm* aqui proposta não é destituído da percepção de que existe possibilidade de adoção de comportamentos estratégicos e de interesse puramente privado pelas empresas.

Com exemplo, relata-se aqui um possível cenário de notificação de um ato de concentração horizontal por uma *failing firm*⁶⁰. Considera-se **A** uma firma que deseja adquirir a firma **B**, e **B** é uma *failing firm*. Ademais **B** afirma que **A** é a melhor empresa alternativa interessada em adquirir a empresa **B**, e que dispendeu esforços na busca por compradores alternativos.

O negócio jurídico resultaria em aumento do poder de mercado de **A**, tornando-a, assim, propensa a oferecer um prêmio financeiro **x** a **B** para assegurar o negócio. Logo, para **B** a concentração horizontal com **A** torna-se um negócio atraente.

Para a autoridade antitruste é uma dificuldade avaliar este comportamento estratégico por parte das empresas. À medida que há o início dos processos, **B** pode afirmar da sua crescente debilidade financeira, que não comporta a espera dos trâmites em razão de uma falência iminente, o que ocorrendo, desnaturaria a própria função da defesa de ser invocada pela firma.

⁶⁰ KAUPER, Thomas E. **The 1982 Horizontal Merger Guidelines: Of Collusion, Efficiency, and Failure.** California Law Review. Vol. 71, pp.497. 1983.

Similarmente a este exemplo, é possível também que uma firma possa vir pleitear o instituto afirmando estar em situação de falência iminente, quando na verdade ainda poderia comportar uma recuperação judicial. Seu objetivo com isto poderia ser de eximir-se dos trâmites e custos do juízo falimentar.

Inexiste modelo perfeito e que possa sustar todos os comportamentos estratégicos por parte das firmas em sua busca por maiores retornos e produtividade. Todavia, ao se delinear o modelo objetivou-se proporcionar uma estrutura embasada na jurisprudência e orientação de outros países, assim como adaptada à particular circunstância do ordenamento jurídico brasileiro e ao inter-relacionamento entre os juízos falimentar e o SBDC.

Houve paralelamente uma tentativa de disponibilizar as firmas um instituto a ser recorrido nos momentos de crise ou debilidade financeira com o fito de haver preservação da empresa. O cenário futuro econômico tem-se apresentado como um pouco instável, em razão de transformações no sistema econômico e da própria instabilidade econômica de outros países.

Finalmente, consideraram-se também na delineação do modelo os possíveis incentivos existentes para comportamentos estratégicos por parte das firmas que invocassem a defesa da *failing firm* na notificação de atos de concentração horizontal perante o órgão antitruste brasileiro.

5. CONCLUSÃO

A política antitruste é de extrema importância para um país. Sua eficácia determina o bem-estar social e econômico, e, em particular, dos consumidores, por meio da tutela da concorrência e pela prevalência da competitividade.

O Brasil, nos últimos anos, tem tido uma excelente atuação por partes das instituições nacionais que compõe o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. Recentemente, com a promulgação da Lei nº 12.529/2011, este sistema reestruturou-se, estando mais habilitado a atuar de forma preventiva e repressiva em relação às infrações à ordem econômica.

No controle dos Atos de Concentração, o artigo 88 da Lei nº 12.529/2011 determina quais os atos que possuem obrigatoriedade de notificação ao CADE. Com isto, visa-se evitar que um determinado mercado apresente um número de empresas que possa gerar concentração de mercado ou poder dominante por partes das mesmas.

Todavia, existem certas circunstâncias particulares na análise destes atos de concentração por parte do CADE. Especificamente, na análise dos atos de concentração horizontal entre concorrentes de um mesmo mercado. Neste, existe possibilidade de uma empresa invocar a *failing firm defense*.

Este argumento é aplicado na análise de atos de concentração por outros países, para o caso de uma empresa insolvente ou em crise financeira, considerando que esta atenda a certas condições cumulativas elencadas nos seus Guias de Análise de Concentração Horizontal ou na jurisprudência de suas cortes judiciais.

As condições deste instituto atualmente aplicadas pelo CADE são embasadas nos pressupostos adotados no direito antitruste americano e especificados nos *Horizontal Merger Guidelines* deste país.

Todavia, é possível que estas condições não retratem adequadamente as particularidades do sistema econômico e jurídico brasileiro. E, com isto em mente, esperou-se ao elencar os parâmetros a serem atendidos pelas firmas que invocam a *failing firm* na notificação dos atos de concentração horizontal do modelo aqui sugerido que estes fossem condizentes com a legislação comercial brasileira e com a jurisprudência do CADE na análise dos atos de concentração.

De forma alguma este modelo supera ou sugere a supressão dos modelos de análise orientadores da instituição. Na verdade, objetiva ser uma proposta de discussão sob o tema e sob a possibilidade da legislação nacional e da jurisprudência antitruste puderem delinear estruturas próprias. Inúmeras questões ainda estão abertas com relação a este tema.

Não se deve olvidar que, com a posição que o Brasil tem passado a ocupar no cenário mundial, principalmente pelo seu marcante desenvolvimento econômico, o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência ocupa e passará a ocupar ainda mais um papel relevante no desenvolvimento nacional.

Para fomentar ainda mais este desenvolvimento é importante que as empresas nacionais possuam recursos para poderem se reestruturar em momentos de crise econômica ou de mudanças mercadológicas que debilitem seu fluxo de caixa, com incertezas quanto ao recebimento de seus pagamentos.

Failing firm defense é uma doutrina para ser aplicada nestes cenários e permitir a preservação da empresa, assim como ser evitada a perda de bem-estar econômico e social e os prejuízos que seriam sentidos por todos os agentes

econômicos vinculadas a este empresa, dentre os quais se destaca aqui os consumidores, os credores, os funcionários e o próprio governo, que por meio do fisco aloca socialmente os recursos advindos de impostos sobre a atividade econômica.

O fito deste trabalho, logo, é possibilitar uma contribuição para a preservação de empresas que contribuam para a economia e desenvolvimento nacional através de suas atividades produtivas. Conquanto que a concorrência continue sendo preservada no mercado.

6. BIBLIOGRAFIA

BRASIL. Lei 8.884, de 11 de Junho de 1994. **Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE em autarquia, dispõe sobre a Prevenção e Repressão às infrações contra a Ordem Econômica e dá outras Providências.** Brasília, DF.

BRASIL. Lei nº 11.101, de 09 de Fevereiro de 2005. **Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária.** Brasília, DF.

BRASIL. Lei 12.529, de 30 de Novembro de 2011. **Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência e dispõe sobre a Prevenção e Repressão às infrações contra a Ordem Econômica.** Brasília, DF.

BRASIL, CADE. **Resolução nº 02**, de 29 de Maio de 2012. **Dispõe de forma complementar sobre Atos de Concentração.** Brasília, DF.

BRASIL, SEAE. **Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal da SEAE**, de 01 de Agosto de 2001. Brasília, DF.

BORK, Robert H. **The antitrust paradox: a policy at war with itself.** New York: Basic Books, 1978.

CANADA, Competition Bureau. **Merger Enforcement Guidelines.** 2011.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.** 4. Ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2007.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial – Direito da Empresa.** Volume 3. 12ª Ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2011.

COMUNIDADE EUROPEIA, Competition Authority. **Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings.** 2004.

CORREIA, Edward O. **Re-examining The Failing Company Defense.** *Antitrust Law Journal*, Vol. 64, No. 3 (Spring 1996), pp. 683-701.

CRAVO, Daniela Copetti. **Aplicação da Teoria da Failing Company Defense nos Atos de Conontração decorrentes da Recuperação Judicial: Atribuição do CADE ou Competência exclusiva do Juízo Falimentar?** 2010.

DEL MASSO, Fabiano. **Direito Econômico Esquematizado.** São Paulo: Editora Método, 2012.

ESTADOS UNIDOS, Department of Justice. **Horizontal Merger Guidelines,** 1997.

ESTADOS UNIDOS, Department of Justice. **Horizontal Merger Guidelines,** 2010.

FINA, Thomas D. e MEHTA, Vishal. **The Failing Firm Defense: Alive and Well.** The Antitrust Source. Agosto 2011.

GABAN, Eduardo M., DOMINGUES, Juliana O. **Direito Antitruste.** 3ª Ed. São Paulo: Editora Saraiva. 2012.

HOVENKAMP, Hebert. **Antitrust.** 3. ed. St. Paul: West Group, 1999.

INTERNACIONAL COMPETITION NETWORK. **ICN Merger Guidelines Workbook.** 2006.

IRLANDA, The Competition Authority. **The Authority's Notice in Respect of Guidelines for Merger Analysis.** December 2002.

KAUPER, Thomas E. **The 1982 Horizontal Merger Guidelines: Of Collusion, Efficiency, and Failure.** *California Law Review.* Vol. 71, pp.497. 1983.

LOW, Richard E. **The Failing Company Doctrine Revisited,** *Fordham Law Review.* Vol. 38, pp. 23. 1969.

MONTEIRO, Carmen Diva. **Sobre Política Antitruste no Brasil e seus Aspectos Críticos**. 2002.

NOVA ZELANDIA, Commerce Commission. **Mergers and Acquisitions: supplementary Guidelines on failing firms**. 2009.

OCDE. **Policy Roundtable: The Failing Firm Defence**. 2009.

OCDE e IDB. **Lei e Política de Concorrência no Brasil - Uma revisão pelos pares**. 2010.

OECD Competition Committee. **Roundtable on Failing Firm Defence - Note by the services of the European Commission**. 2009.

PERSSON, Lars. **The Failing Firm Defense**. The Journal of Industrial Economics, Vol. 53, No. 2 (Jun., 2005), pp. 175-201.

REINO UNIDO, Competition Commission. **Merger References: Competition Commission Guidelines**. 2003.

REINO UNIDO, Office of Fair Trade. **Re-statement of OFT's position regarding acquisitions of failing firms**. 2008.

REINO UNIDO, OFT/CC. **Merger Assessment Guidelines: consultation document**. 2009.

SULLIVAN, Lawrence A. GRIMES, Warren S. **The Law of Antitrust: An Integrated Handbook**. St. Paul: West Group, 2000.

TIMM, Luciano Benetti. **Direito e Economia no Brasil**. São Paulo: Editora Atlas, 2012.

UNIÃO EUROPEIA. **EU Competition Laws e-bulletin**, March 2008.

ZWIRSKA, Agnieszka. **Failing Firm Defence**. Law Master Thesis - Master of European Affairs Programme. Henrik Norinder Competition Law. 2003.

ANEXO I

Tabela 4: Comparativo dos Requisitos e Casos da *Failing Firm Defense*

PAÍS	LEGISLAÇÃO, REQUISITOS E CASOS
AFRICA DO SUL	<ol style="list-style-type: none"> 1. O South African Competition Act (Seção 12A (2), letras g e h) considera a <i>failing firm</i> se existirem prejuízos à concorrência em decorrência: <ul style="list-style-type: none"> ▪ de um ato de concentração de uma firma insolvente, ▪ e da saída de um competidor do mercado. 2. Casos: diversos casos invocaram a defesa, e em dois casos a defesa foi fundamental à decisão do <i>Competition Tribunal</i>.
ALEMANHA	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Failing firm</i>⁶¹ está prevista no Ato Alemão contra Restrições à Concorrência⁶². A definição dos requisitos encontra-se nos Princípios de Interpretação da Dominância de Mercado do Controle de Atos de Concentração⁶³ 2. Requisitos: <ol style="list-style-type: none"> a. Uma das firmas, na ausência do ato de concentração provavelmente falirá em um futuro próximo. b. Inexiste outro ato de concentração ao proposto pelas firmas. c. Esperado que a fatia de mercado da empresa insolvente seja abarcada pela firma adquirente, mesmo ausente do ato de concentração (i.e. saída da firma a ser adquirida do mercado). 3. Casos: em momentos de crise econômica, como após a reunificação, a defesa foi bastante invocada. Atualmente, alguns casos a invocaram e esta foi concedida.
BÉLGICA	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inexiste lei especificando sua aplicação. 2. Casos: inexistem casos relatados.
CANADÁ	<ol style="list-style-type: none"> 1. Para <i>failing firm defence</i> requer que haja a consideração de se a empresa, ou uma parte da empresa, do ato de concentração realizado ou proposto, está falida ou é provável de pedir falência (seção 93 do Competition Act). 2. Requisitos⁶⁴: <ol style="list-style-type: none"> a. Firma insolvente, provável de se tornar insolvente; iniciou ou é provável de iniciar procedimento voluntário de falência; ou já foi requisitado ou é provável que seja requisitado declaração de falência ou recuperação judicial. b. Inexistência de alternativas para o ato proposto que resultariam em maior competição no mercado, ou seja, oferta de terceiros acima do valor de liquidação da firma. c. Inexistência de possibilidade de reorganização ou reestruturação

⁶¹ Em alemão, denomina-se *Sanierungsfusion*.

⁶² Documento original: *Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen*.

⁶³ Publicado pelo *Bundeskartellamt* em 2005, sob o título: *Auslegungsgrundsätze zur Prüfung von Marktbeherrschung in der deutschen Fusionskontrolle*.

⁶⁴ CANADA, Competition Bureau. **Merger Enforcement Guidelines**. 2011. Pg. 46-48.

	<p>da firma.</p> <p>d. A falência da firma não promove maiores efeitos concorrenciais que o ato de concentração.</p> <p>3. Casos: existentes.</p>
CHILE	<p>1. Consideração da <i>failing firm</i>, a partir de 2006, no <i>Guía interna para el análisis de operaciones de concentración horizontal</i>.</p> <p>2. Casos: apenas 1 caso em 1981, em que a defesa foi aceita.</p>
COMUNIDADE EUROPEIA	<p>1. Legislação considera a <i>failing firm</i> para casos de empresas no contexto da União Europeia.</p> <p>2. Requisitos⁶⁵:</p> <p>a. A firma, que alega estar em dificuldades, num futuro próximo, seria forçada para fora do Mercado em razão de dificuldades financeiras, se não adquirida por outra empresa.</p> <p>b. Inexiste uma oferta de aquisição menos prejudicial à concorrência do que a notificada.</p> <p>c. Na ausência do ato de concentração, os ativos da empresa a ser adquirida sairiam inevitavelmente do Mercado.</p> <p>3. Casos: citam-se 03 casos.</p>
COREIA DO SUL	<p>1. Define a <i>failing firm</i> como uma companhia, cujo total capital indicado no balanço financeiro é menor do que o capital recebido por um período razoável de tempo.</p> <p>2. Requisitos⁶⁶:</p> <p>a. O uso continuado da estrutura produtiva da companhia no mercado relevante é difícil sem uma combinação de empresas.</p> <p>b. Formar uma combinação de empresas menos anticompetitiva do que a combinação de empresas suscitada é difícil.</p> <p>3. Casos: são citados 04 casos em que a defesa foi aplicada.</p>
DINAMARCA	<p>1. Menção à <i>failing firm defence</i> nas notas explanatórias do Danish Competition Act.</p> <p>2. Requisitos similares a União Europeia:</p> <p>a. Firma sairia do mercado em um futuro próximo em decorrência de dificuldades financeiras se não adquirida por outra empresa.</p> <p>b. Inexiste outra alternativa de aquisição da firma que seja menos danosa à concorrência.</p> <p>c. Inexistente o ato de concentração, os ativos da firma insolvente sairiam inevitavelmente do mercado.</p> <p>3. Casos: apenas 01 caso em que a defesa foi rejeitada.</p>
ESTADOS UNIDOS	<p>1. Primeiro país a mencionar esta defesa e defini-la em sua legislação. A versão mais recente encontra-se no Merger Guidelines de 2010.</p> <p>2. Requisitos:</p> <p>a. Estar impossibilitada de atender suas obrigações financeiras em um futuro próximo.</p> <p>b. Estar impossibilidade de se reorganizar conforme o capítulo 11 do</p>

⁶⁵ COMUNIDADE EUROPEIA, Competition Authority. **Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings**. 2004. Parágrafo 90.

⁶⁶ Monopoly Restriction and Fair Trade Act (MRAFT), Art. 7, Cláusula 2.

	<p><i>Bankruptcy Act.</i></p> <p>c. Ter dispendido esforços de boa-fé, porém malsucedidos, para obter ofertas alternativas razoáveis que manteriam os ativos tangíveis e intangíveis no mercado relevante e que ofereceriam danos à competição inferiores à fusão/aquisição.</p> <p>3. Casos: citam-se diversos casos.</p>
FRANÇA	<p>1. Embasa-se na Jurisprudência da Corte da Comunidade Europeia.</p> <p>2. Requisitos⁶⁷:</p> <p>a. Na ausência do ato de concentração, as dificuldades levariam à extinção da empresa.</p> <p>b. Inexiste outra oferta menos danosa à concorrência, para toda ou parte da empresa.</p> <p>c. O desaparecimento da empresa não será menos danoso para os consumidores do que o ato de concentração.</p> <p>3. Casos: houve casos.</p>
IRLANDA	<p>1. <i>Failing firm defence</i> não consta do <i>Competiton Act</i>.</p> <p>2. Requisitos a serem considerados similares aos do <i>Merger Guidelines</i> do DOJ e FTC de 1992.</p> <p>3. Casos: apenas 01 caso, no qual a defesa foi rejeitada.</p>
JAPÃO	<p>1. Considera a <i>failing firm</i> no <i>Merger Guidelines</i> japonês de 2007, sob o nome "resultados comerciais fracos".</p> <p>2. Requisitos:</p> <p>a. Firma em situação financeira debilitante.</p> <p>b. Inexistente alternativa menos prejudicial à concorrência que o ato de concentração.</p> <p>3. Casos: 02 casos relatados.</p>
NOVA ZELÂNDIA ⁶⁸	<p>1. Inexiste teste para <i>failing firm</i>, não sendo mencionada no Guia. Considera-se a introdução deste mecanismo na revisão dos <i>Guidelines</i>.</p> <p>2. Possibilidades de cenários⁶⁹:</p> <p>a. Inexiste a aquisição, os ativos da empresa sairão do mercado. Pode haver apenas uma empresa interessante.</p> <p>b. Existe um número de ofertantes interessados na compra da firma, logo a Autoridade escolherá a opção que menos afete à concorrência.</p> <p>3. Requisitos:</p> <p>a. se é verdadeiramente uma <i>failing firm</i> (fluxo de caixa negativo, impossibilidade de reorganização ou recuperação, etc);</p> <p>b. e se existe um outro ofertante interessado.</p>

⁶⁷ Arrêt du Conseil d'Etat du 6 février 2004 referente ao ato de concentração SEB / Moulinex (Société royal Philips Electronic e outros c/ Ministre de l'Economie), n° 249267. Les trois critères cumulatifs:

1. ces difficultés entraîneraient la disparition rapide de la société en l'absence de reprise ;
2. il n'existe pas d'autre offre de reprise moins dommageable pour la concurrence, portant sur la totalité ou une partie substantielle de l'entreprise ;
3. la disparition de la société en difficulté ne serait pas moins dommageable pour les consommateurs que la reprise projetée.

⁶⁸ Informações disponíveis em: <<http://www.comcom.govt.nz/mergers-and-acquisitions-guidelines-consultation/#top>>.

⁶⁹ NOVA ZELANDIA, Commerce Commission. **Mergers and Acquisitions: supplementary Guidelines on failing firms**. 2009.

POLÔNIA	1. Não há menção explícita da <i>failing firm</i> , exceto pelos artigos 14.4 e 20.2 do <i>Antimonopoly Act</i> ⁷⁰
REINO UNIDO	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menção da <i>failing firm</i> no documento anexo ao <i>Guidelines</i> do Office of Fair Trade (OFT) e da Competition Commission (CC). 2. Requisitos do OFT⁷¹: <ol style="list-style-type: none"> a. A firma teria inevitavelmente saído do mercado se inexistente o ato de concentração (sem perspectivas de reorganização). b. Inexistia alternativa menos anticoncorrencial que o ato de concentração. 3. Requisitos da CC⁷²: <ol style="list-style-type: none"> a. Impossibilidade da firma de atender suas obrigações financeiras em um futuro próximo b. Impossibilidade da firma de se reestruturar de forma bem-sucedida. c. Inexiste alternativa menos anticoncorrencial que o ato de concentração. 4. Requisitos conjuntos OFT e CC⁷³: <ol style="list-style-type: none"> a. Inevitabilidade da saída da firma a ser adquirida. b. Inexistência de um comprador alternativo que proporcionasse efeitos menos prejudiciais à concorrência. c. A falência da firma não representa uma alternativa menos prejudicial à concorrência que o ato de concentração. 5. Casos: citam-se dois casos.
REPÚBLICA DA CHINA	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menção da <i>failing firm</i> no <i>Guidelines de Handling Merger Filings</i>. 2. Requisitos⁷⁴: <ol style="list-style-type: none"> a. A firma é incapaz de quitar seus débitos em um curto prazo. b. Inexiste outra forma menos anticompetitiva que o ato de concentração para firma sobreviver no mercado. c. Inevitavelmente a firma sairia do mercado se não for realizado um ato de concentração com outra empresa. 3. Casos: citam-se 04 casos.
RUSSIA	1. <i>Failing Firm</i> não é estipulada na legislação russa.

⁷⁰ Antimonopoly Act:

Article 14.4 - excludes the obligation to notify the concentration of entrepreneurs if the concentration takes place in the course of bankruptcy proceedings.

Article 20.2 - introduces as an additional concentration assessment test, a public interest test, which gives the possibility of accounting for the *failing firm defence* concept when using the test to assess concentration.

⁷¹ REINO UNIDO, Office of Fair Trade. **Re-statement of OFT s position regarding acquisitions of failing firms**. 2008.

⁷² REINO UNIDO, Competition Commission. **Merger References: Competition Commission Guidelines**. 2003. Anexo A.

⁷³ REINO UNIDO, OFT/CC. **Merger Assessment Guidelines: consultation document**. 2009. Anexo C.

⁷⁴ Chinese Tapei Guidelines de Handling Merger Filings, § 13/3. OCDE. **Policy Roundtable: The Failing Firm Defence**. 2009. Pg. 197.

SUIÇA	<ol style="list-style-type: none"> 1. Não estipula em sua legislação a <i>failing firm</i>, apesar de realizar controle de atos de concentração horizontal, e adotar definição similar a da Comunidade Europeia. 2. Requisitos⁷⁵: <ol style="list-style-type: none"> a. Sem a aquisição, a firma a ser adquirida sairia do mercado. b. A firma adquirente obteria a fatia de mercado da firma adquirida se esta saísse do mercado. c. Inexistem ofertas alternativas de aquisição da firma menos restritivas da concorrência. 3. Casos: diversos casos.
TURQUIA	<ol style="list-style-type: none"> 1. Não existe menção na legislação da <i>failing firm</i>, apesar de apresentarem uma abordagem flexível a atos de concentração e os tribunais já terem a aplicado em casos. 2. Casos: a defesa nunca foi invocada pelas partes, mas aplicada pelos tribunais. Citam-se três casos.

Fonte: Compilado pelo autor com base no documento OCDE (2009)⁷⁶ e nas informações disponíveis nas páginas das Autoridades Antitrustes dos países considerados.

⁷⁵ Segundo OCDE (2009), os requisitos são:

- a) Without the acquisition, the firm to be acquired would exit the market;
- b) The acquirer would obtain the shares of the firm to be acquired if the latter would exit the market; and
- c) There are no alternative offers for the acquisition of the failing firm that are less restrictive to competition.

⁷⁶ OCDE. **Policy Roundtable: The Failing Firm Defence**. 2009