Fusão das empresas BDO e KPMG

Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade)

Ato de Concentração nº 08012.002689/2011-41

Requerentes: KPMG Risk Advisory Services Ltda., BDO Auditores Independentes e BDO Consultores Ltda.

Advogados: Sérgio Varella Bruna, Patrícia Agra Araújo, Natalia S. Pinheiro da Silveira e outros.

Relator: Conselheiro Eduardo Pontual Ribeiro

EMENTA: Ato de Concentração. Operação realizada no Brasil. Procedimento ordinário. Fusão entre a KPMG, por meio dos sócios KPMG (no Brasil), e a BDO Auditores Independentes e BDO Consultores Ltda. Hipótese de subsunção: faturamento e participação de mercado. Operação tempestiva. Mercados relevantes nacionais prestação de serviços de (i) auditoria a empresas com faturamento superior a R\$ 300 milhões, (ii) auditoria a empresas com faturamento inferior a R\$ 300 milhões, (iii) consultoria tributária e (iv) consultoria geral. Concentração horizontal. Elevada concentração no mercado de auditoria para empresas com faturamento acima de R\$ 300 milhões. Parecer da SEAE pela aprovação sem restrições. Riscos concorrenciais. Aprovação com restrições.

Palavras-chave: auditoria para empresas de grande porte.

Voto

I. Da operação

1. Trata-se de fusão entre a KPMG, por meio dos sócios KPMG Brasil, e a BDO Auditores Independentes e BDO Consultores Ltda., ocorrida em 14 de fevereiro de 2011,¹ envolvendo cerca de 750 profissionais. Uma terceira empresa que integra o Grupo Robusto era a BDO Serviços Contábeis Ltda., a qual continua sob o controle do Sr. Esmir de Oliveira, afiliada à BDO International. Portanto, esta empresa não está incluída na operação.
2. A operação foi realizada no Brasil e, à exceção da BDO Serviços Contábeis Ltda., contempla todos os ativos das Sociedades Robusto, os quais serão combinados com as atividades das Sociedades KPMG.

II. Das requerentes

3. A KPMG tem como principal atividade a prestação de serviços de auditoria contábil e consultoria empresarial em geral, sendo uma rede global de firmas profissionais que prestam serviços de auditoria, impostos e consultoria, presente em 144 países. As firmas-membros da rede KPMG são independentes entre si e são afiliadas à KPMG International Cooperative (“KPMG International”), uma entidade suíça que não presta serviços profissionais a clientes. Segundo informado pelas Requerentes, a associação à marca KPMG visa estabelecer padrões de qualidade e assegurar que um mesmo nível de serviços seja prestado por todas as associadas em todas as localidades em que se fazem presentes. Desta forma, conquanto a KPMG International tenha nacionalidade suíça, a requerente KPMG tem nacionalidade brasileira.
4. A KPMG possui participação societária em várias empresas com atuação no Brasil, todas descritas no item I.8 do Anexo I da Res. 15/98 do Cade, apresentado pelas requerentes junto à inicial. Seu

¹ Uma terceira empresa que integra o Grupo Robusto era a BDO Serviços Contábeis Ltda., a qual continua sob o controle do Sr. Esmir de Oliveira, afiliada à BDO International. Portanto, esta empresa não está incluída na operação.

faturamento bruto em 2010, no Brasil, foi superior a R\$ 400 milhões. Ademais, a KPMG não participou de operações de fusão ou aquisição no Brasil nos últimos três anos.

5. A Robusto, representada pela BDO Auditores Independentes e BDO Consultores Ltda., tem como principais áreas de atuação serviços de auditoria contábil e consultoria empresarial. A Robusto Auditores possuía 13 sócios pessoas físicas até a consumação desta operação, sendo o Sr. Eduardo Augusto Rocha Pocetti o maior acionista dessa firma, com 10,42%. A Robusto Consultores, por sua vez, tinha o Sr. Lucio Abrahão Monteiro Bastos como sócio majoritário, com 99,98% das quotas do capital social desta empresa. Estas duas empresas que formam a Robusto são sociedades brasileiras. A outra empresa que forma a Robusto, a BDO Serviços Contábeis Ltda., não é parte da presente operação.
6. A Robusto possui participação societária em três empresas com atuação no Brasil, quais sejam: BDO Auditores Independentes; BDO Consultores Ltda.; e T&P Consultoria em Gestão Empresarial Ltda. O Grupo não participou de operações de fusão ou aquisição no Brasil nos últimos três anos.

III. Da instrução

7. No Volume 1, à fl. 20-69 consta manifestação da BDO International sobre a operação, incluindo considerações sobre mercado relevante, *market shares*, barreiras à entrada, prejuízos à concorrência e concentrações de mercado no mundo. Há outro estudo semelhante e atualizado, com anexos, às fls. 1385-1559 (Volume 6). Às fls. 71-91 consta o Green Paper da Comissão Europeia, de 2010. Às fls. 93-164, estudo intitulado “Auditors: market concentration and their role”, de 2011, da Authority of the House of Lords. Às fls. 166-222, o estudo “Concentration, Auditor Switching and Fees in the UK Audit Market”, de 2008, da LSE Enterprise, a pedido da BDO Stoy Hayward LLP. Às fls. 223-391, o estudo “Competition and choice in the UK audit market”, de 2006, da Oxera, a pedido do Department of Trade and Industry and Financial Reporting Council. Além disso, no Volume 6, o document do Office of Fair Trading, do Reino Unido, denominado “Market investigation reference to the Competition Commission of

the supply of statutory audit services to large companies in the UK” e documentos relacionados (fls. 1188-1242).

8. No Volume 2, às fls. 437-446, consta resposta da PWC a ofício, contendo diversas informações sobre o mercado.
9. No Volume 3, constam manifestação dos clientes Carrefour (fls. 474-475), Petrobras (fls. 480-484) e JBS (fls. 829-831 — Volume 4). Neste volume constam ainda, às fls. 493-496, manifestação da KPMG, incluindo como anexos (i) slides sobre BDO (fls. 498-541); (ii) Dissertação de Mestrado denominada “Auditoria Independente no Brasil: evolução de 1997 a 2008 e fatores que podem influenciar a escolha de um auditor pela empresa auditada”, de 2010, de autoria de Simone Povia Silva (fls. 543-616); (iii) relação dos auditores independentes registrados na CVM (fls. 618-630); (iv) relação de companhias abertas auditadas por “não big four” em 2009 (fls. 632-634); (v) participação de mercado com as 200 maiores companhias por faturamento e por número de clientes, bem como reportagem com tabela de participação de mercado das empresas de auditoria (fls. 636-638); e (vi) slides sobre a operação, de junho de 2011, relação de empresas de auditoria associadas ao Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon); (vii) slides de apresentação sobre a operação e o mercado de auditoria independente.
10. No Volume 4, consta manifestação da BDO International sobre diversas questões da operação (fls. 680-698), incluindo como anexos (i) Decisão da Comissão Europeia referente ao Processo nº IV/M.1016 — Price Waterhouse/Coopers & Lybrand (fls. 700-739); (ii) Case nº COMP/M.2810 — Deloitte e Touche/Andersen (UK), da Comissão Europeia (fls. 740-754); (iii) Case nº COMP/M.2824 — Ernst & Young e Andersen Germany, da Comissão Europeia (fls. 756-773); (iv) Case nº COMP/M.2816 — Ernst & Young France e Andersen France (fls. 775-799); (v) resumo da regulamentação aplicável ao setor de auditoria no Brasil (fls. 801-806); (vi) reportagem do Valor Econômico intitulada “Mercado de auditoria passa por maior mudança desde 2002” (fls. 810-812).
11. Ainda no Volume 4 consta resposta a ofício, com diversas considerações sobre a operação, pela Boucinhas, Campos & Conti Auditores Independentes (fls. 819-826). Constam ainda respostas de ofício pela Ernst&Young Terco (fls. 857-868), Deloitte (fls. 888-898),

- Martinelli Auditores (fls. 903-905) e Performance Auditoria e Consultoria Empresarial (fls. 908-913).
12. No Volume 5, às fls. 956-982, a BDO International juntou uma apresentação sobre a operação. Às fls. 983-984 consta ata de reunião da BDO International na SEAE. Às fls. 1034-1039, respostas de ofício pela KPMG contendo informações quanto a faturamento, participação de mercado entre 2006 e 2010, estratégias comerciais, honorários/hora, clientes e outros (fls. 1034-1047). Sobre o mesmo assunto, respostas de Boucinhas, Campos & Conti (fls. 1079-1083), PWC (fls. 1172-1175 — Volume 5), Deloitte (fls. 1181-1184), Ernst & Young Terco (fls. 1308-1315). Às fls. 1102-1152, resposta da KPMG a ofício sobre entradas efetivas, escala mínima viável, barreiras à entrada e rivalidade, além de anexos. Sobre o mesmo assunto, resposta da PWC (fls. 1162-1168), Deloitte (fls. 1318-1323), Boucinhas, Campos & Conti (1369-1376), Martinelli (1380-1382).
 13. No Volume 6, às fls. 1265-1298, relação da CVM sobre relação de companhias abertas com respectivos auditores.
 14. No Volume 7, às fls. 1630-1631, consta resposta da Accenture a ofício referente aos mercados de consultoria tributária e geral. Sobre o mesmo assunto, McKinsey (fls. 1633-1635) e Ernst & Young (1692-1694). Além disso, a KPMG juntou o documento denominado “Panorama concorrencial para o mercado de auditoria”, sendo juntada em autos públicos a apresentação feita (fls. 1654-1685).
 15. No Volume 8, ofício da SDE encaminhando os autos originais para o Cade, protocolado em 06 de junho de 2012 (fl. 1707), seguido do parecer da Seae (fls. 1709-1745). Às fls. 1747-1753, manifestação das Requerentes sobre o parecer da Seae. Às fls. 1766-1772, resposta a ofício pela KPMG, com considerações sobre crescimento do mercado e rivalidade. Às fls. 1781-1812, considerações da BDO International sobre a operação. Às fls. 1859-1873, manifestação da KPMG sobre o mercado. Às fls. 1877-1907, CVM apresenta o estudo “Avaliação da Rotatividade dos Auditores Independentes” e relação das companhias abertas que divulgaram demonstrações financeiras em 2011 com respectivos auditores.
 16. No volume 9, às fls. 1928-2234, BDO International apresenta as conclusões provisórias da Competition Commission do Reino Unido sobre o mercado de auditoria.

17. Nos volumes 10 e 11, às fls. 2252-2258, CVM apresenta decisões referentes à regra de rotatividade dos auditores independentes. Às fls. 2259-2737, BDO International apresenta decisão provisória do conjunto de remédios que a Competition Commission entende que pode ser necessário para reduzir os problemas concorrenciais encontrados naquele país no mercado de auditoria.
18. No volume 12, às fls. 2742-2744, KPMG apresenta considerações sobre o impacto do rodízio no mercado. Às fls. 2765 e ss. foram juntados os faturamentos de algumas empresas de auditoria de menor porte.

IV. Do conhecimento, do recolhimento da taxa processual e da tempestividade

19. **Conheço** da operação em função do faturamento dos grupos econômicos, nos termos do art. 54, §3º, da Lei 8.884/94; a apresentação foi **tempestiva**, conforme §4º, art. 54, da Lei 8.884/94; e a **taxa processual** foi devidamente recolhida (fl. 45 do volume confidencial aberto pela SDE).²

V. Do mérito

a. Da definição do mercado relevante

20. Segundo as Requerentes, haveria concentração horizontal nos mercados nacionais de serviços de auditoria, serviços de consultoria tributária e serviços de consultoria em geral, conforme definido pela Seae e pelo Cade anteriormente.³
21. Quanto à dimensão produto, as Requerentes definem o mercado de serviços de auditoria como serviços contábeis de verificação de procedimentos e saldos contábeis, bem como do cumprimento de exigências legais, por meio de metodologia estabelecida de acordo com as normas técnicas da profissão de contador. Os serviços de audi-

² À época da notificação, a operação era confidencial.

³ AC nº 08012.008947/2010-11 — Ernst & Young Auditores Independentes e Terco Grant Thornton Auditores Independentes.

toria podem ser prestados para companhias abertas ou fechadas, instituições, sociedades ou empresas que integram o sistema de distribuição e intermediação de valores mobiliários, bem como para qualquer outra empresa ou entidade que deseje ter os seus saldos contábeis ou procedimentos verificados. Portanto, os serviços de auditoria prestados para empresas legalmente obrigadas a se submeterem a esses procedimentos (empresas abertas, instituições financeiras, seguradoras, empresas de grande porte a que alude a Lei nº 11.638/2007 etc.) configuram apenas uma parte do universo total de empresas que se servem de serviços de auditoria. Os serviços de auditoria são regulados primordialmente pelo Decreto-Lei 9.295, de 27 de maio de 1946, pelas resoluções e demais normativos emanados do Conselho Federal de Contabilidade, além de normas editadas por órgãos reguladores como a Comissão de Valores Mobiliários, o Banco Central do Brasil e a Superintendência de Seguros Privados, sendo sempre prestados em caráter pessoal e sob responsabilidade também pessoal dos contadores que se engajam nessa atividade.

22. Quanto aos serviços de consultoria tributária, eles foram definidos pelas Requerentes como:

serviços de assessoramento a empresas e pessoas naturais com o objetivo de orientação em temas fiscais, planejamento tributário e no cumprimento de obrigações tributárias. Tais serviços podem ser prestados tanto por contadores quanto por advogados, de modo que as empresas contábeis que se dedicam à consultoria tributária concorrem também com escritórios de advocacia no que diz respeito a essas atividades. Tais serviços exigem qualificação profissional específica (jurídica ou contábil), sendo sempre prestados em caráter pessoal e sob responsabilidade também pessoal dos profissionais que se engajam nesse ramo de serviços.

23. Por fim, serviços de consultoria em geral seriam:

serviços de apoio a clientes com o objetivo de potencializar suas capacidades nas mais variadas especialidades, tais como consultoria empresarial, técnica de organização, administração de empresas, análises econômicas e financeiras, assessoria em fusões e aquisições,

métodos e programas de trabalho, planejamento financeiro e orçamentário, gestão das relações com clientes, planejamento estratégico, integração de sistemas, reestruturação, concepção de soluções, processamento de projetos, recursos humanos, entre outros. Diversas dessas atividades de consultoria exigem qualificação profissional específica, não restrita ao domínio das profissões contábeis, enquanto outras podem ser desempenhadas no âmbito de mais de uma ou mesmo diversas profissões, como advocacia, economia e administração, por exemplo. Em que pesem as singularidades que possam existir nas atividades por especialidade, vez que, no que diz respeito ao mercado de consultoria, as informações de mercado são ainda menos disponíveis do que o que ocorre com relação à auditoria ou à consultoria tributária.

24. No que tange à dimensão geográfica do mercado relevante, as Requerentes defendem que ela seja nacional, visto que no caso dos serviços de auditoria e consultoria tributária, a principal restrição seria a habilitação profissional, com validade nacional, para o exercício da atividade, além de outros registros, como aqueles nos Conselhos (por exemplo, no de Contabilidade) e em órgãos reguladores (por exemplo, Susep e CVM). Quanto aos serviços de consultoria em geral, na prática a grande maioria dos clientes contratariam empresas sediadas no Brasil, além do que há normas e outros conhecimentos específicos de cada país. Neste ponto, de fato não há maiores divergências sobre a dimensão geográfica dos mercados relevantes, sendo que os defino como nacionais.⁴
25. Por outro lado, a dimensão produto do mercado de auditoria apresenta uma complexidade, conforme exposto pela impugnante BDO International, antiga sócia da Robusto no Brasil. Para a Impugnante, esse mercado de auditoria deveria ser dividido ao menos em dois, a julgar pelo tamanho das empresas clientes. Neste sentido, “empresas de grande porte e listadas têm diversos requisitos que devem ser atendidos quando da seleção de um auditor. Esses requisitos incluem forte reputação, presença internacional, conhecimentos específicos no setor de atuação do cliente e recursos suficientes, e diferem conforme

⁴ A definição da dimensão geográfica antes da definição do produto se deveu à simplicidade daquela análise.

- o tipo da empresa auditada” (fls. 1385-1442). Além disso, a BDO International defende que a definição do mercado relevante poderia ainda vir a ser segmentada também por área de atuação dos clientes.
26. No que tange aos demais mercados, a BDO International destacou não perceber maiores problemas concorrenciais, incluindo o mercado de serviços de auditoria para pequenas e médias empresas, visto que esses clientes, normalmente, não possuiriam o mesmo grau de exigência de empresas de grande porte, podendo ser atendidas, portanto, por auditores também de menor porte.
27. Com relação aos serviços de consultoria e de contabilidade, ressaltaram que estes não poderiam ser considerados substitutos dos serviços de auditoria, e nem mesmo entre si, pois a demanda dos clientes é específica para cada tipo de serviço. Essa divisão também guarda razão sob o prisma da oferta, pois não seria economicamente viável para uma empresa de contabilidade ou de consultoria prestar serviços no mercado de auditoria, sem incorrer em custos substanciais de tempo e capital para cumprir com os requisitos técnicos, reputacionais e mercadológicos requeridos.
28. Dados esses argumentos, a Seae oficiou as principais empresas do setor no país para se manifestarem sobre a operação e o mercado. A PriceWaterHouse Coopers (“PwC”) informou que a atividade de auditoria contábil independente é extremamente regulamentada no país, sendo obrigatória para empresas com ações negociadas em bolsa (S.A. de capital aberto), para empresas de grande porte (tais como definidas pela Lei nº 11.638/2007), para empresas beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais, instituições financeiras e equiparadas, seguradoras, consórcios, bem como alguns setores com exigências específicas, tais como ONGs, planos de saúde, dentre outros. Ademais, segundo a PwC, os mercados de serviços de auditoria, consultoria tributária e consultoria em geral poderiam ser divididos entre entidades que prestam tais serviços de forma integrada ou não, e que possuísem ou não correspondentes fora do Brasil. E, quando questionada diretamente se esses mercados poderiam ser subdivididos por setores econômicos ou por porte dos clientes, a PwC afirmou que os mesmos poderiam ser divididos de diversas maneiras.⁵

⁵ Resposta ao Ofício nº 08066/2011 (fls. 437-446).

29. Já a Ernst & Young afirmou que as “Big Four”⁶ seriam notórias pela excelência no atendimento e treinamento em diversas ferramentas, o que as distinguiria das empresas de menor porte, significando que estas não seriam concorrentes efetivas daquelas.⁷
30. A Deloitte informou que a depender do trabalho a ser efetuado e da exigência do cliente, as empresas de menor porte poderiam ser consideradas rivais das quatro grandes. Contudo, essas empresas menores tenderiam a se especializar em certos nichos de mercado, enquanto as grandes disporiam de maior força para atrair profissionais e investir em suas carreiras, permitindo às mesmas atenderem a mais ramos de especialização.⁸
31. Outras empresas que não as quatro maiores também foram oficiadas. A Boucinhas, Campos & Conti destacou que a marca da empresa de auditoria seria fator determinante da demanda, destacando que, além das “Big Four”, outras duas empresas, de forma secundária, também teriam algum acesso às grandes empresas, que no caso seriam a Robusto e a Terco Grant Thornton. Mesmo assim, elas também estariam associadas a grandes redes internacionais. Nesse sentido, informou que das 505 maiores empresas listadas na Bovespa, 76% seriam auditadas pelas “Big Four” ou pela Robusto ou Terco. Os 24% restantes seriam disputados por empresas menores.
32. Além disso, a Boucinhas afirmou que “o mercado nacional e internacional de auditoria é cartelizado e controlado econômica e institucionalmente pelas 4 grandes que dominam os órgãos internacionais e nacionais de normatização e supervisão da atividade profissional de auditoria”. A empresa ainda demonstrou preocupação com a concentração gradativa no mercado de auditoria em todo o mundo, nos últimos anos. Nesse período, havia o grupo das “Big Eight”, passando para “Big Six”, “Big Five” e, agora, “Big Four”. Para ela, haveria uma tendência de desaparecimento do *middle market* no Brasil, cujas empresas seriam absorvidas pelas “Big Four”, com estas passando a deter cerca de 83% do mercado das grandes empresas.⁹

⁶ As quatro maiores redes de auditoria do mundo são conhecidas como Big Four: KPMG, Ernst & Young, Deloitte e Price Waterhouse/Coopers.

⁷ Resposta Ofício nº 08721/2011 (fl. 864).

⁸ Resposta Ofício nº 08531/2011 (fls. 888-898).

⁹ Resposta Ofício nº 09018/2011 (fls. 819-826).

33. A Martinelli Auditores também confirmou o domínio das “Big Four” no mercado de empresas de grande porte, incluindo grandes estatais, além de instituições financeiras e operações de IPO. Segundo a empresa, seria possível considerar as empresas de menor porte como concorrentes das de grande porte, mas a concentração existente seria ruim em todos os sentidos, e que “se for de interesse das quatro grandes eliminarem as demais empresas de auditoria no Brasil, é possível fazê-lo”.¹⁰
34. A Performance, por sua vez, entende que as empresas de auditoria de menor porte não poderiam ser consideradas rivais efetivas das quatro maiores.¹¹
35. O posicionamento dos clientes também seguiu o exposto pelos concorrentes. Em resposta a como reagiriam frente a uma tentativa de elevação de preços entre 5% e 10% de seus fornecedores de serviços de auditoria, Carrefour¹² e Petrobras¹³ informaram que desviariam sua demanda para as outras empresas do grupo das “Big Four”, em função de: reputação, escala global de atendimento, carteira de clientes, “ser parte do que o mercado denomina ‘Big Four’”, proposta de trabalho, valor dos honorários, dentre outras. A JBS,¹⁴ por sua vez, informou que abriria nova concorrência para cotação de preços, convidando, contudo, apenas empresas com estrutura internacional.
36. Pelo exposto pelos agentes do mercado, haveria indícios de que o mercado de auditoria realmente deveria ser dividido em dois mercados relevantes, a depender do porte dos clientes. Quanto à hipótese de divisão do mercado por setores econômicos, acompanhado a conclusão da Seae no sentido de que das informações constantes dos autos, não haveria indícios suficientes para tanto. Ademais, a Comissão Europeia, em casos recentes, também não fez essa distinção.¹⁵ E em relação aos outros dois mercados afetados, serviços de consultoria tributária e de consultoria geral, não foram levantados,

¹⁰ Fls. 903-905.

¹¹ Resposta Ofício nº 09063/2011 (fls. 908-913).

¹² Resposta Ofício nº 08538/2011 (fls. 474-475).

¹³ Resposta Ofício nº 08537/2011 (480-484).

¹⁴ Resposta Ofício nº 08539/2011 (fls. 829-831).

¹⁵ Caso nº COMP/M.1016 Price Waterhouse/Coopers & Lybrand; caso nº COMP/M.210 Deloitte & Touche/Andersen (Reino Unido); caso nº COMP/M.2824 Ernst & Young/Andersen Germany; e caso nº COMP/M.2816 Ernst & Young/Andersen (França).

por concorrentes ou clientes, riscos concorrenciais decorrentes da operação ou restrições em função do porte dos clientes.

37. Em relação ao porte dos clientes, a BDO International apresentou os seguintes gráficos (antes e depois da operação), com base no valor dos ativos das companhias abertas clientes. A partir deles é possível verificar que em relação a empresas clientes com ativos superiores a R\$ 1 bilhão, o mercado é virtualmente fechado para empresas de auditoria menores, sendo que apenas a BDO Trevisan ainda ofereceria alguma concorrência. Abaixo desse valor, a concentração continua elevada, mas há uma redução gradual da concentração.

Figura 1

Distribuição das empresas de auditoria de acordo com o porte dos clientes
(antes da Operação)

Elaboração: BDO International.

Figura 2

Distribuição das empresas de auditoria de acordo com o porte dos clientes (após a Operação)

Elaboração: BDO.

38. Com base em dados atualizados, de 2012, calculamos a participação de mercado das “Big Four” por faixas de faturamento das empresas de capital aberto, totalizando 573 empresas.

Tabela 1

Participação de mercado das “Big Four” por faixa de faturamento dos clientes (por número de empresas clientes — capital aberto) — ano 2012

Faixa Faturamento 2012	Total	Número Empresas
Acima de R\$ 50 bi	100%	9
R\$ 20 bi a R\$ 50 bi	92%	13
R\$ 5 bi a R\$ 20 bi	94%	54
R\$ 3 bi a R\$ 5 bi	97%	36
R\$ 1 bi a R\$ 3 bi	94%	90
R\$ 0,5 bi a R\$ 1 bi	91%	70
R\$ 0,3 bi a R\$ 0,5 bi	79%	42
R\$ 0 a R\$ 0,3 bi	52%	259
Total geral		573

Elaboração: gabinete. Dados: CVM e Requerentes.

39. Pela tabela, verifica-se que todas as companhias de capital aberto com faturamento acima de R\$ 50 bilhões, no caso, 9 empresas, são atendidas por uma das “Big Four”. Quando se considera a segunda faixa, de empresas clientes com faturamento entre R\$ 20 bilhões e R\$ 50 bilhões, 92% das empresas são atendidas por uma das “Big Four” (de um total de 13 empresas clientes, apenas duas são atendidas por outras, quais sejam, Telefónica e Marfrig, que são clientes, respectivamente, da Directa e da BDO RCS).
40. Há uma redução mais significativa dessa participação apenas na faixa de R\$ 300 milhões a R\$ 500 milhões, quando a participação das “Big Four” cai para 79%, o que ainda é uma concentração preocupante em termos de análise concorrencial. Apenas realmente quando se considera a última faixa, de até R\$ 300 milhões de faturamento, é que o risco concorrencial cai significativamente, visto que as demais empresas de auditoria possuem cerca de metade do mercado. Isso significa que o mercado é acessível a essas empresas menores, o que é um forte fator na determinação do mercado relevante.
41. Assim, pelo exposto, defino os mercados relevantes da seguinte forma:
- a) Mercado nacional de prestação de serviços de auditoria a empresas com faturamento anual superior a R\$ 300 milhões (doravante “mercado de auditoria para empresas de grande porte”);
 - b) Mercado nacional de prestação de serviços de auditoria a empresas com faturamento anual inferior a R\$ 300 milhões (doravante “mercado de auditoria para empresas de pequeno e médio porte”);
 - c) Mercado nacional de prestação de serviços de consultoria tributária (doravante “mercado de consultoria tributária”); e
 - d) Mercado nacional de prestação de serviços de consultoria geral (doravante “mercado de consultoria geral”).
42. Definidos os mercados relevantes, e antes de passar à análise da estrutura dos mesmos, é válido apresentar alguns pareceres e votos internacionais juntados aos autos, que tendem a seguir essa linha de definição de mercado no setor de auditoria, separando empresas de pequeno e médio porte das de grande porte, bem como introduzem a preocupação concorrencial que será exposta a seguir.

b. Dos pareceres, relatórios e votos juntados nos autos

43. Constam dos autos diversos pareceres e votos internacionais, além do parecer da Seae para este caso concreto:
44. GREEN PAPER DA COMISSÃO EUROPEIA, 2010 (fls. 71-91): verificou-se concentração de mercado superior a 90% pelas “Big Four” na maioria dos países-membros da União Europeia, com difícil entrada para pequenas e médias empresas. A Comissão aponta ainda problemas como cláusulas contratuais de clientes que impõem auditoria de uma das quatro grandes, além da necessidade de reputação para serem contratadas pelas multinacionais. Uma das soluções apresentadas pela Comissão, conforme ocorre na França, seria o “*joint audit*”, que seria um consórcio entre duas empresas de auditoria para que elas apresentassem o relatório de forma conjunta. Obrigar as empresas a contratar pelo menos uma das menores, ou seja, “não Big Four”, seria uma forma de desconcentrar o mercado.
45. COMPETITION AND CHOICE IN THE UK AUDIT MARKET, 2006, DA OXERA, A PEDIDO DO DEPARTMENT OF TRADE AND INDUSTRY AND FINANCIAL REPORTING COUNCIL (fls. 223-391): o parecer também reconhece a alta concentração, destacando ainda a possibilidade de queda de uma das quatro empresas. Se isso acontece, a consequente queda na qualidade na auditoria e o aumento de preços seriam alarmantes.
46. COMPETITION IN THE AUDIT MARKET: FEATURES OF THE MARKET THAT PREVENT, RESTRICT OR DISTORT COMPETITION, 2011, DO OFFICE OF FAIR TRADING (fls. 1480-1484): para a OFT, os maiores problemas do mercado são: (i) grande concentração, além de grandes barreiras à entrada. A concentração teria aumentado nos últimos 10 anos e a tendência é que aumente ainda mais; (ii) as empresas focam em reputação quando na procura de serviços de auditoria, evitando o risco de falhas; (iii) os custos para troca de auditor são grandes; (iv) as grandes empresas necessitam de recursos que somente as grandes firmas de auditoria possuem, como uma rede internacional de empresas, experiência na auditoria de negócios complexos, dentre outros; (v) as companhias têm um número limitado de escolhas de auditores (com a devida capacidade técnica e especialidade em certa indústria ou por regulação); (vi) barreiras para o crescimento de outras firmas. O capital para crescer

é muito grande, sendo que os riscos são extensos, além do tempo de retorno ser longo; (vii) bancos impõem o uso de uma das “Big Four” na auditoria das empresas com as quais celebram contratos; (viii) o mercado de auditoria não tem muita troca de empresas, causando uma diminuição da procura. Poucas empresas mostram disputa por projetos de auditoria; (ix) atualmente, as “Big Four” são auditoras de praticamente todas as empresas do FTSE 100 e do FTSE 250, evidenciando a concentração do mercado; (x) em alguns mercados, a concentração é ainda maior, como alguns setores da indústria, hotéis, restaurantes e eletricidade.

47. AUDIT MARKET INVESTIGATION: ISSUES STATEMENT, 2011, DA COMPETITION COMMISSION DO REINO UNIDO (fls. 1516-1526): no documento é apresentada uma descrição do mercado britânico, além de uma explicação de como foram formadas as “Big Four”. Com a crise de 2008, o governo britânico passou a buscar uma maior regulação do mercado de auditoria, o qual seria concentrado e com barreiras à entrada. Em função disso, o mercado apresentaria baixa qualidade, pouca inovação e preços mais altos, além de menor competitividade mesmo em outros mercados nos quais as “Big Four” atuam (venda de pacotes de serviços). Dentre os motivos que poderiam explicar a falta de competição no mercado, haveria: a) alta concentração de empresas e barreiras para a entrada de novas; b) variedades de serviços prestados pelas quatro grandes empresas; c) conduta do consumidor; d) erros na regulamentação;¹⁶ e) coordenação entre as “Big Four” e f) informações assimétricas. Essas hipóteses poderiam estar ocorrendo simultaneamente.
48. DECISÃO COMISSÃO EUROPEIA — (Processo nº IV/M.1016 — Price Waterhouse/Coopers & Lybrand) (fls. 700-728): mercados relevantes nacionais de (i) serviços de auditoria e de contabilidade às grandes empresas (prestados pelas então “Big Six”), (ii) serviços de auditoria e de contabilidade às pequenas e médias empresas, (iii) serviços de consultoria e tramitação fiscal, (iv) consultoria em gestão, (v) falências, e (iv) consultoria em matéria de financiamento

¹⁶ Embora não se trate de erro, uma questão levantada é a possibilidade de lobby pelas quatro empresas na regulação do setor. Além disso, são levantados dois dilemas: (i) para que nenhuma das quatro saia do mercado, o que afetaria a economia como um todo, o legislador poderia favorecer essas grandes; e (ii) a regulação excessiva poderia até melhorar o serviço prestado, mas teria como consequência a maior dificuldade para entrada de outras firmas de auditoria.

de empresas. Posição oligopolística seria um risco, pois haveria estagnação da procura, ausência de elasticidade da procura em relação aos preços, homogeneidade dos produtos, transparência do mercado e taxa reduzida de inovação e laços estruturais entre fornecedores. Além disso, a relação entre auditores e clientes tenderia a ser de longa duração. No entanto, não se considerou a operação como geradora de risco concorrencial.

49. DECISÃO COMISSÃO EUROPEIA – Case No COMP/M.2810 – DELLOITE & TOUCHE/ANDERSEN UK (fl. 975): mercados nacionais de atuação das então “Big Five”: serviços de auditoria e contabilidade para grandes empresas; serviços de auditoria e contabilidade para pequenas e médias empresas; consultoria fiscal; consultoria financeira; e consultoria administrativa. Decisão pela aprovação sem restrições, visto que seria inevitável que as cinco grandes se tornassem quatro, considerando a desintegração da Arthur Andersen. Além disso, as Requerentes eram as duas menores entre as “Big Five”.
50. DECISÃO COMISSÃO EUROPEIA – Case No COMP/M.2824 – Ernst & Young/Andersen Germany (fl. 765): decisão sobre mercados relevantes semelhante ao caso anterior, mas excluindo o de consultoria administrativa e acrescentando o de consultoria legal. No caso, a BDO exerce maior pressão comercial na Alemanha do que em outros países europeus, além do que aquele país possui menos empresas grandes de capital aberto, reduzindo a necessidade de empresas grandes de auditoria. Com isso, a operação foi aprovada sem restrições.
51. DECISÃO COMISSÃO EUROPEIA – Case No COMP/M.2816 – Ernst & Young/Andersen France. A decisão foi semelhante às anteriores, apesar da concentração resultante da operação ser consideravelmente superior, sendo que em alguns setores chegou a mais de 50% do mercado. As causas apontadas para a aprovação da operação seriam a perda de clientes que a fusão causaria e a presença de firmas de menor expressão como opção no caso de abuso pelas “Big Four”.
52. PARECER DA SEAE: A Seae argumentou que, para a análise das participações de mercado, o ideal seria a utilização dos honorários de auditoria recebidos, ainda que a participação por número de clientes seja uma *proxy* aceitável, inclusive porque a participação das

Requerentes por nº de clientes seria maior do que por honorários. Assim, estar-se-ia fazendo uma análise conservadora. Dito isso, a Secretaria sugeriu a aprovação da operação sem restrições com base na existência de rivalidade, considerando os seguintes dados:

- a) A BDO não estaria capturando parcelas de mercado de seus principais rivais nesse mercado. Apesar da sua alegação de que ela seria uma *maverick*, a Seae não entendeu dessa forma;
- b) Com a existência do rodízio obrigatório a que estão sujeitas as companhias de capital aberto, segundo Instrução Normativa CVM nº 408/99, a KPMG e BDO/KPMG perderam 85 clientes em 2012, e ganharam outros 30. No mesmo sentido, das 260 empresas sujeitas ao rodízio em 2012, a KPMG teria participado de 112 concorrências com apresentação de proposta, conquistando 30 dessas. Para o ano de 2013, necessariamente a KPMG perderá mais 32 clientes. Sobre essa dificuldade, as Requerentes teriam apresentado os resultados de 4 processos licitatórios em que a KPMG venceu 1 e perdeu 3 para seus concorrentes, sendo que no processo vencido teria havido uma perda no valor dos honorários cobrados em relação a 2010;
- c) Em todo o mundo a dominância das “Big Four” se repetiria;
- d) A BDO International, antiga afiliada da Trevisan, teria se filiado à RCS em abril de 2011, sendo que sua receita teria crescido 33% entre 2010 e 2011. Segundo matéria do jornal *Valor Econômico*, a BDO, e também a Grant Thornton, que passou por situação semelhante recentemente, teriam como meta retomar no fim do próximo ano o tamanho que possuíam antes da perda das parceiras. Assim, para a Seae, as parcerias entre empresas de menor porte locais e grandes redes internacionais poderiam alavancar a rivalidade no mercado, sendo que essas parcerias seriam muito comuns, como a da Trevisan com a BDO International e, agora, com a KPMG.
- e) A operação possuiria características próprias, resultando na desfiliação da Trevisan da rede internacional da BDO, passando para a rede KPMG. Com isso, a KPMG teria herdado a carteira de clientes e os recursos humanos da Trevisan, sendo que nem um nem outro são obrigados a se manterem nessa nova rede.

53. A partir da análise do perfil dos clientes da Trevisan e dos demais quatro concorrentes, a Seae entendeu que a operação não representaria a eliminação de um rival da KPMG, mas sim que não poderia

ser afastada, a princípio, certa complementaridade entre a adquirida e a adquirente.

c. Do poder de mercado

54. Quando se analisa a estrutura dos mercados relevantes definidos, bem como a possibilidade de exercício de poder de mercado neles, pode-se descartar, de plano, problemas concorrenciais decorrentes da operação na prestação de serviços de consultoria tributária e de consultoria geral. Nesse sentido, Requerentes, Impugnante e concorrentes consultados foram unânimes em afirmar que esses mercados seriam pulverizados. E especificamente no que tange às Requerentes, no mercado de consultoria tributária, as requerentes estimaram suas participações em 12% para KPMG e 4% para Robusto, com base no Parecer Seae nº 07078/2010/RJ, referente ao AC nº 08012.008947/2010-11 (Ernst & Young Auditores Independentes e Terco Grant Thornton Auditores Independentes). Já o mercado de consultoria em geral seria ainda mais pulverizado, com as Requerentes detendo menos que 2,5% de participação no mesmo.
55. Quanto ao mercado de auditoria, a Seae analisou o mercado considerando as 500 maiores companhias S.A. do país, com base nas receitas de auditoria recebidas (excluindo instituições financeiras), sendo que com a operação o HHI teria aumentado de 2.273 pontos¹⁷ para 2.436 pontos (delta de 163 pontos). Esses dados indicariam, tanto pelos parâmetros adotados pelo FTC (EUA) quanto pela Comissão Europeia, que haveria nexo causal entre a possibilidade de exercício unilateral de poder de mercado e a realização da operação.¹⁸

¹⁷ Foi desconsiderada a rubrica “outros”, tendo em vista a participação de apenas 1,7% e a ausência de dados.

¹⁸ Índice de Herfindahl-Hirschman (HHI), no qual representa a soma dos quadrados das participações de todas as firmas do mercado.

No critério aplicado pela Federal Trade Commission (FTC), os mercados seriam classificados em três tipos:

- Mercados Não Concentrados: IHH inferior a 1500;
- Mercados Moderadamente Concentrados: HHI entre 1500 e 2500; e
- Mercados Altamente Concentrados: HHI acima de 2500.

As agências empregam as seguintes normas gerais para os mercados relevantes de que tenha definido:

Tabela 2

Participação de Mercado incluindo empresas que declararam possuir receitas de vendas
(exclui-se instituição financeira)

Empresa	Share
KPMG+BDO	24,8%
KPMG	20,9%
Ernest & Yong Terco	21,0%
Price Waterhouse Coopers	25,2%
Delloitte Touche	27,3%
BDO	3,9%
Demais	1,7%

Fonte: balanços publicados das 500 maiores empresas de capital aberto do Brasil, em 2010.

56. Quanto à possibilidade de exercício de poder coordenado, a Seae destacou que o C4 de 94% passaria a 100% com a operação, de modo que as condições estruturais para o exercício de poder coordenado já estariam presentes no mercado antes da operação.
57. Contudo, se for pensado desta forma em todos os atos de concentração envolvendo uma Big Four e outra empresa de auditoria em crescimento, o poder de mercado das quatro maiores nunca poderá ser contestado. Fato é que a participação conjunta de mercado dessas

• Pequenas Variações na Concentração: Fusões envolvendo uma variação do HHI inferior a 100 pontos são não suscetíveis de gerarem efeitos adversos na concorrência e normalmente não requerem uma análise mais aprofundada.

• Mercados Não Concentrados: Fusões resultando em mercados não concentrados são não suscetíveis de gerarem efeitos adversos na concorrência e normalmente não requerem uma análise mais aprofundada.

• Mercados Moderadamente Concentrados: Fusões resultando em mercados moderadamente concentrados que implicam um aumento do HHI em mais de 100 pontos geram preocupações concorrenciais potencialmente significativas e, muitas vezes controle coordenado.

• Mercados Altamente Concentrados: Fusões resultando em mercados altamente concentrados que implicam um aumento do HHI entre 100 pontos e 200 pontos geram aumento das preocupações concorrenciais, potencialmente significativo e, muitas vezes, controle coordenado. Fusões resultando em mercados altamente concentrados que implicam um aumento do HHI de mais de 200 pontos serão presumidas serem suscetíveis ao reforço do poder de mercado.

A União Europeia (UE) considera pouco provável o exercício de poder de mercado e, conseqüentemente, considera não ser a operação objeto de preocupação se, após a concentração: (i) $HHI < 1.000$; ou (ii) $1.000 < HHI < 2.000$ e variação do $HHI < 250$; ou (iii) $HHI > 2.000$ e variação do $HHI < 150$.

empresas encontra-se em nível crítico e o mercado de serviços para grandes empresas possui condições bastante favoráveis para colusões, quer de forma tácita, quer de forma expressa. Neste sentido, Hovenkamp (2005, p. 147)¹⁹ destaca as seis condições para o sucesso da prática de cartel: (i) barreiras à entrada suficientemente altas; (ii) participação de mercado suficientemente elevada dos membros do cartel; (iii) acordo sobre produção; (iv) possibilidade de detecção de traição; (v) possibilidade de punição; e (vi) capacidade de não serem detectados por terceiros. Ainda segundo o autor,

The perfect cartel would contain relatively few members who collectively account for 100% of production in a relevant market. All members would be the same size and equally efficient, and they would produce identical products. The product would be sold by sealed auction bids made by the sellers in the market containing many, relatively small purchasers, and the winning bids publicly announced.

58. A elevada concentração neste mercado é relativamente recente, tendo se consolidado depois da quebra da Enron em 2001, o que levou a Arthur Andersen a sair do mercado de auditoria (formando-se o grupo chamado “Big Four”). Assim, é recente o foco das autoridades antitruste em âmbito mundial sobre esses serviços de auditoria, o que não exclui o fato de se tratar de um mercado com condições propícias a colusão. Além da alta concentração e poucas empresas na prestação de serviços para empresas de grande porte, trata-se de um serviço homogêneo (inclusive fruto da alta rotatividade de profissionais entre as empresas e das especificações técnicas constantes de regras e regulamentos), preços públicos,²⁰ tamanho semelhante entre as “Big Four” (conforme será mostrado a seguir) e presença de rodízio, o que eleva o número de transações disponíveis, com a consequente redução do ganho por transação, o que também reduz o incentivo para traição.

¹⁹ HOVENKAMP, Herbert. *Federal antitrust policy: the law of competition and its practice*. 3. ed. St. Paul, USA: Thomson/West, 2005.

²⁰ Os valores pagos por cada empresa cliente de capital aberto à empresa de auditoria encontram-se disponíveis no site da CVM.

59. O Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal da Seae/SDE segue a mesma direção. Um dos fatores que facilita o exercício do poder de mercado são as barreiras à entrada, o que envolve, dentre outros, barreiras legais e regulatórias, fidelidade dos consumidores a marcas estabelecidas e ameaça de reação das empresas. Especificamente quanto à coordenação, ainda segundo o Guia, as condições seriam mais propícias quando:

- (a) existem poucas empresas no mercado;
- (b) os produtos e/ou as empresas são homogêneos;
- (c) informações relevantes sobre os competidores estão disponíveis;
- (d) existem condutas empresariais que, ainda que embora não necessariamente ilegais, restringem a rivalidade das empresas.²¹

60. Quanto à rivalidade, em que pese o argumento da Seae em seu parecer de que associações entre as empresas de auditoria e as redes internacionais de menor porte alavancariam a rivalidade, isso não tem se verificado, haja vista que à medida que elas crescem, elas são adquiridas, como nesta operação e na aquisição da Terco pela E&Y.

61. Vê-se, pois, que as características desse mercado efetivamente implicam em condições propícias a problemas concorrenciais, especialmente em função de ações coordenadas, ainda que de forma tácita. Dito isso, passa-se à estrutura do setor, iniciando-se pelo tamanho das equipes após a operação, o que mostra claramente a significativa diferença das “Big Four” para as demais empresas no Brasil.

²¹ “A aquisição de um competidor que anteriormente adotava condutas agressivas de competição pelos seus rivais também facilita a coordenação de decisões.”

Tabela 3

Número de Funcionários das Empresas de Auditoria (2011)

Empresas	Equipe Total
PwC	4.674
E&Y	3.935
KPMG	3.585 ²²
Deloitte	4.500
Grant Thornton Brasil	675
Mazars	471
BDO RCS	371
ACAL/ RSM	168
Revisora Paulista Moema/ UC&CS	137
KSI Brasil	101
HLB Audilink	96
Directa PKF	64
Bornhallmann/ Enterprise Worldwide	26
Hirashima/ SMS Brasil	19
Independentes	1989
Total	20.811

Fonte: International Accounting Bulletin — nov. 2011.

* Há também dados sobre o número de sócios e de equipe profissional, mas não para todas as empresas, o que inviabiliza uma análise.

62. Embora não seja o dado ideal, o número de empregados das empresas de auditoria é um indicativo do poder das “Big Four” frente às demais empresas, tendo em vista que o principal componente dessas empresas é a força de trabalho, e não ativos. Nesse ponto, as quatro maiores detêm 80% do total de funcionários. Não se questiona, então, que se trata de um setor altamente concentrado e que merece atenção por parte da autoridade antitruste.
63. No mesmo sentido, a partir de informações prestadas pelas Reque-rentes, verifica-se o elevado poder das quatro maiores no setor como um todo, especialmente quando se considera o faturamento dos clientes e os honorários de auditoria.

²² A presente operação resultou na transferência de cerca de 750 profissionais, incluindo consul-tores e auditores.

Tabela 4

Market Share dos serviços de auditoria considerando apenas clientes companhias abertas (2009)

	KPMG	BDO	KPMG + BDO	PWC	E&Y	DELOI- TTE	OUTROS	TOTAL
Nº de Clientes	20%	11%	31%	13%	13%	17%	27%	100%
Faturamento Clientes (R\$ MM)	29%	9%	38%	17%	22%	18%	4%	100%
Honorários de Auditoria (R\$ MM)	17%	1%	18%	29%	28%	20%	4%	100%

Fonte: Requerentes (Demonstrações Financeiras, 2009).

64. Pelos dados da tabela 4, verifica-se claramente que a concentração de mercado aumenta conforme o tamanho da empresa cliente, sendo que em 2009 as “Big Four” juntamente com a KPMG tinham 73% dos clientes de capital aberto, enquanto que se considerado por faturamento desses clientes ou por honorários recebidos (os quais tendem a ser proporcionais ao tamanho do cliente), eles alcançavam 96% de participação de mercado. A tabela também mostra o nexo causal da operação, nas dimensões número de clientes e faturamento de clientes, com a obtenção de poder de mercado por parte das Requerentes.
65. Especificamente quanto ao mercado de auditoria para grandes empresas, as tabelas 5 e 6 apresentam cenários de participação de mercado utilizando dados públicos de empresas de capital aberto em 2010, adotando como base, respectivamente, as receitas de vendas dos clientes e os honorários de auditoria.

Tabela 5

Participação de mercado com base nas receitas de vendas dos clientes — 200 maiores empresas de capital aberto do Brasil (2010)

Receita da ducentésima — R\$ 783 milhões	
Empresa	Share
KPMG+BDO	33,2%
KPMG	26,3%
Ernest & Yong Terco	25,1%
Price Waterhouse Coopers	22,4%
Delloitte Touche	19,1%
BDO	6,9%
Demais	0,2%

Fonte: balanços publicados das 500 maiores empresas de capital aberto do Brasil, em 2010.

Elaboração: BDO.

Tabelas 6

Participação de mercado com base nos honorários de auditoria — 200 maiores empresas de capital aberto do Brasil (2010)

Receita da ducentésima — R\$ 783 milhões	
Empresa	Share
KPMG+BDO	24,2%
Ernest & Yong Terco	21,2%
Delloitte Touche	28,3%
Price Waterhouse Coopers	25,9%
KPMG	21,1%
BDO	3,1%
Demais	0,4%

Fonte: balanços publicados das 500 maiores empresas de capital aberto do Brasil, em 2010.

Elaboração: BDO

66. Pelas tabelas 5 e 6, observa-se que é irrisória a prestação de serviços pelas auditorias não “Big Four” para as 200 maiores empresas de capital aberto no Brasil no ano de 2010. Esses dados estão em linha com a tabela utilizada anteriormente para a definição dos mercados relevantes, que, pela sua importância, volto a reproduzir aqui.

Tabela 7

Participação de mercado das “Big Four” por faixa de faturamento dos clientes (por número de empresas — capital aberto) — ano 2012

Faixa Faturamento 2012	Total	Número Empresas
Acima de R\$ 50 bi	100%	9
R\$ 20 bi a R\$ 50 bi	92%	13
R\$ 5 bi a R\$ 20 bi	94%	54
R\$ 3 bi a R\$ 5 bi	97%	36
R\$ 1 bi a R\$ 3 bi	94%	90
R\$ 0,5 bi a R\$ 1 bi	91%	70
R\$ 0,3 bi a R\$ 0,5 bi	79%	42
R\$ 0 a R\$ 0,3 bi	52%	259
Total geral		573

Elaboração: gabinete. Dados: CVM.

67. Assim, é cristalina a elevadíssima dificuldade para que empresas “não Big Four” sejam contratadas por empresas de capital aberto com faturamento acima de R\$ 300 milhões. Quanto às empresas com faturamento abaixo desse limiar, realmente a concorrência é muito maior, mas é necessário ressaltar que não se trata de um mercado propriamente pulverizado. Quando se considera os honorários recebidos em 2012, as “Big Four” arrecadaram R\$ 19.164.985,50 com serviços de auditoria, de um total de R\$ 30.179.059,56, o que corresponde a cerca de 65% de participação de mercado. De qualquer forma, com esse nível de concentração, e com barreiras à entrada não elevadas, é possível rejeitar a necessidade de intervenção por parte da autoridade antitruste.
68. Em relação à entrada como fator mitigador da possibilidade do exercício de poder de mercado, vale acompanhar a argumentação da Seae em seu parecer, que identifica, apesar de entradas potencialmente tempestivas, certamente não suficientes pois as 76 empresas que

- entraram no mercado entre 2004 e 2010 não conseguiram chegar a sequer 1% de participação de mercado. Uma razão para a não suficiência estaria na questão reputacional, como será explicado abaixo.
69. Quanto a rivalidade, não acompanho a análise da Seae, que identificou rivalidade pela presença de outros concorrentes de tamanho similar, ou seja, outras empresas de auditoria internacionais das “Big Four”, com variabilidade das parcelas de mercado entre as mesmas. Naquele caso, parte da variabilidade das parcelas de mercado, com o crescimento da E&Y, deve-se exclusivamente ao Ato de Concentração com a Terco mencionado acima. A Seae dedica grande peso concorrencial ao rodízio imposto pela regulação das empresas de capital aberto pela CVM.
70. De modo oposto, entendo que a análise de rivalidade não considera os componentes estruturais destacados acima sobre efeitos coordenados, ou seja, desconsidera o gravame competitivo por coordenação tácita que este ato de concentração enseja. O mercado apresenta altíssima concentração entre as quatro maiores, chegando a 100% após a operação. O produto ofertado é relativamente homogêneo por ser padronizado por regras e regulamentos. O monitoramento de preços e captura de clientes é claro, pelos registros nos órgãos reguladores. E não há possibilidade de consolidação de clientes ao longo do tempo pela instituição do rodízio. Estes efeitos coordenados tiveram maior aumento no mercado de empresas com faturamento acima de R\$ 300 milhões.
71. Assim, ante o exposto, entendo que são cabidos remédios tão somente para o mercado de auditoria para empresas de capital aberto de grande porte, com faturamento superior a R\$ 300 milhões.
72. Quanto às empresas de capital fechado de grande porte, embora as barreiras à entrada possam ser elevadas, é necessário fazer alguns destaques. Primeiro, a partir de 2014, essas companhias, com faturamento bruto anual acima de R\$ 300 milhões ou ativos totais superiores a R\$ 240 milhões, serão obrigadas a informar a Receita Federal quais são os auditores independentes responsáveis pela auditoria de seus respectivos balanços, sendo que esses auditores devem estar inscritos na CVM. Essa obrigação decorre da Lei nº 11.638/2007, mas, segundo o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (“Ibracon”),²³

²³ Revista *Transparência*, ano 3, n. 11, set. 2013. Disponível em: <www.ibracon.com.br>.

seria expressivo o contingente de empresas de grande porte que descumpriam a lei e que agora terão que cumpri-la. De um ponto de vista concorrencial, se havia grande número de empresas de grande porte que não faziam auditoria independente de seus balanços, essas empresas seriam menos propensas a demandar a reputação e escala das “Big Four” (independente se o serviço prestado por elas ser ou não de melhor qualidade), o que configura menores barreiras à entrada.

73. O segundo destaque, também vinculado ao primeiro, é que esse processo de expansão significativa do mercado está ocorrendo no presente momento, sendo que qualquer intervenção do Cade neste processo apresentaria razoável risco de ser economicamente inadequada. Assim, sabe-se que esse “novo mercado” apresenta menores barreiras à entrada (primeiro destaque), mas não se sabe como está sendo esse processo e nem qual a estrutura de mercado que dele resultará (segundo destaque).
74. O terceiro ponto é que, independente dessa expansão no mercado, as barreiras para prestação de serviços para empresas de capital fechado em geral são menores do que as para capital aberto, especialmente em função da reputação. Isso porque, conforme informado pela BDO,²⁴ a escolha do auditor pode afetar a valorização da empresa cliente no mercado de capitais. O acesso de investidores internacionais ao mercado de capital no Brasil, ou até mesmo a colocação de ADR’s ou outros instrumentos de mercado de capitais no exterior, sinaliza pressão por auditorias realizadas por empresa de reputação internacional, que atuam também no exterior, inclusive com critérios contábeis comuns ou alinhados. Isso faz com que a reputação possa ter peso elevado nesse mercado. Já para as empresas de capital fechado, a reputação da empresa de auditoria também é relevante, ainda que menos, tendo em vista que pode afetar o custo da dívida da empresa cliente e o acesso a recursos financeiros (o que também é importante para empresas de capital aberto).
75. Pelo exposto, verifica-se que esse setor está passando por significativas mudanças e crescimento, bem como apresenta menores barreiras à entrada. Com isso, uma intervenção profunda do Cade

²⁴ Fl. 38.

no mercado, especialmente considerando que eventual restrição seria aplicável somente à KPMG, apresentaria um risco que não compensaria eventuais benefícios. Contudo, isso não impede de o Cade acompanhar o setor com atenção, o que será objeto de sugestão neste voto.

d. Dos remédios

76. Para a aplicação de restrições à operação, é válido destacar alguns pontos levantados neste voto:

- f) Os dados são cristalinos no sentido de que empresas de grande porte, de capital aberto, contratam virtualmente apenas as quatro maiores empresas do mercado de auditoria;
- g) Empresas de grande porte, no caso, Petrobras e Carrefour, foram categóricas ao afirmar que apenas contratariam uma das “Big Four”;
- h) Encontra-se vigente, por determinação da CVM, o rodízio obrigatório de auditores para empresas de grande porte, que, se por um lado tende a reduzir a participação de mercado da líder, que terá de perder um número de clientes maior do que as demais (de forma obrigatória), ele faz com que a empresa cliente tenha basicamente três alternativas (dentre as “Big Four”). Além disso, a participação de mercado tende a ficar mais semelhante, o que é um facilitador para adoção de medidas colusivas;
- i) Ao longo dos últimos anos, o número de empresas de auditoria de grande porte foram progressivamente se reduzindo, passando de “Big Eight” para “Big Six”, “Big Five”, e com a falência da Arthur Andersen, “Big Four”. Isso traduz inclusive uma preocupação com o futuro do mercado, caso haja falência de uma das quatro maiores (é extremamente pouco provável que a autoridade concorrencial autorizasse uma fusão entre elas, de forma que se transformassem em “Big Three”);
- j) Para o mercado de empresas clientes com faturamento inferior a R\$ 300 milhões, a situação é muito menos preocupante, tanto em função da concentração existente, quanto pelas menores barreiras à entrada;
- k) No mesmo sentido, as barreiras à entrada para a prestação de serviços a empresas de capital fechado, ainda que de grande

porte, são menores do que para empresas similares de capital aberto, além do que o mercado está passando por forte expansão em função da obrigatoriedade de informar a Receita Federal sobre quais são os auditores independentes que prestam serviços às empresas de grande porte de capital fechado;

- l) Em função especialmente do rodízio, no ano de 2012, a KPMG perdeu 85 clientes, enquanto conseguiu ganhar apenas 30. Em 2013, terá que perder, necessariamente, mais 32. Hoje a KPMG é a menor dentre as “Big Four”;
 - m) A operação foi realizada em fevereiro de 2011, não tendo havido assinatura de Apro, de forma que as equipes já se encontram integradas;
 - n) As sinergias apresentadas não podem ser consideradas específicas à operação por envolverem apenas eliminação de redundâncias em custos administrativos e facilidades de capacitação, ganhos estes que poderiam ser obtidos por crescimento orgânico.
77. Tendo em vista essas considerações, bem como o panorama exposto no voto, uma intervenção direta na operação tenderia a gerar mais custos do que benefícios, dada a integração das Requerentes e os custos de transação decorrentes de eventual intervenção (o que iria onerar não apenas as Requerentes, mas também os clientes). Ainda mais considerando a existência de rodízio e o fato de que a KPMG teve perda líquida de clientes em 2012, sendo a menor entre as “Big Four”, realmente seria mais adequado encontrar alternativas à intervenção direta, mas ao mesmo tempo lembrando o fato de as Requerentes serem as responsáveis pela redução da concorrência no mercado de empresas de grande porte em função da presente operação.²⁵
78. O fato de a análise *a posteriori* ter indicado uma redução da participação de mercado da KPMG pós-operação não significa que os efeitos da operação não tenham sido prejudiciais ao bom funcionamento do mercado. Parte da redução da participação deveu-se à intervenção do órgão regulador do rodízio que não aceitou os argumentos das

²⁵ O fato de a análise *a posteriori* ter indicado uma redução da participação de mercado da KPMG pós-operação não significa que os efeitos da operação não tenham sido prejudiciais ao bom funcionamento do mercado, por exemplo, com a BDO Trevisan tendo investido mais no mercado de grandes empresas (além de não ter perdido as clientes que efetivamente perdeu).

requerentes pela isenção ao rodízio após o ato de concentração.²⁶ Da mesma forma, o crescimento da BDO e da Grant Thornton apenas compensou parcialmente a redução decorrente das operações, ou seja, não alterou a competitividade do mercado advinda destas empresas médias ao mesmo tempo que fortaleceu a posição das “Big Four”.

79. Considerando esses pressupostos, a autoridade concorrência se coloca no dever legal de lançar um demarcador para o mercado, motivado, induzido e justificado pela situação concorrencial advinda da operação, alcançando diretamente as requerentes, com ecos em outros agentes, em virtude das preocupações de efeitos coordenados descritos acima.
80. Dada a já crítica concentração de mercado, o risco de aumento dessa concentração em virtude de eventual (ainda que pouco provável) falência de alguma das “Big Four”, e o desincentivo de as empresas de auditoria menores enfrentarem as quatro maiores, sob pena de risco de aquisição de carteira, o que consolida o poder daquelas quatro, entendo que as “Big Four” já são grandes demais no mercado de prestação de serviços de auditoria para grandes empresas para continuarem crescendo por meio não orgânico.²⁷
81. Com isso, a fim de reduzir esses problemas, e contando com a colaboração das Requerentes, foram acordadas duas restrições quanto ao comportamento futuro da KPMG, quais sejam:
 - a) Pelo prazo de 24 meses a contar desta data, a KPMG fica proibida de realizar novas operações com empresa de auditoria se isso resultar em aquisição de clientes com faturamento acima de R\$ 300 milhões/ano no Brasil, salvo operações internacionais da Rede KPMG, ainda que com efeitos no Brasil;
 - b) Pelo prazo de 24 meses a contar do fim da primeira restrição, a KPMG fica obrigada a notificar o Cade em caso de atos de concentração com empresa de auditoria se isso resultar em aquisição de clientes com faturamento acima de R\$ 350 milhões/ano no Brasil, salvo operações internacionais da Rede KPMG, ainda que com efeitos no Brasil.

²⁶ Atas de Reunião do Colegiado nº 50 (E&Y e Terco), de 20/12/2011, bem como nº 09, de 6/3/2012, e nº 40, de 23/10/2012 (ambas tendo como recorrente a KPMG).

²⁷ Destaco que esse problema é recente, inclusive no resto do mundo, mas é algo que vem se agravando, o que demanda uma intervenção da autoridade antitruste.

82. Essas restrições devem ser interpretadas considerando o objetivo de dissuadir a KPMG para a aquisição de concorrentes que possuam clientes de capital aberto de grande porte, dando a esses concorrentes oportunidade e incentivo para investir nesse mercado.
83. Contudo, a fim de evitar ônus assimétricos em operações mundiais com efeitos no Brasil, excludo dessas regras as operações com caráter claramente internacional, feitas no exterior, em que os efeitos no Brasil sejam secundários em relação ao todo. Nesses casos, a notificação só será obrigatória se estiver enquadrada nos critérios legais. Além disso, não há qualquer restrição à KPMG obter clientes por meio do mercado, de forma tradicional.
84. E em que pese a determinação ser exclusiva para a KPMG, sendo que o Cade não teria competência para estendê-la para outras empresas, recomendo que a Superintendência-Geral demande a notificação de operações das redes de auditoria PriceWaterCoopers, Deilloite e Ernest & Young, e suas firmas de auditoria associadas, que se enquadrem no formato previsto na restrição acima apresentada, fazendo a análise concorrencial devida, nos termos do §7º do art. 88 da Lei nº 12.529/12.²⁸
85. No mesmo sentido, recomendo que a Superintendência-Geral demande a notificação de operações das redes de auditoria KPMG, PriceWaterCoopers, Deilloite e Ernest & Young, e suas firmas de auditoria associadas, que envolvam empresas de capital fechado com faturamento anual no Brasil acima de R\$ 300 milhões, a fim de aprofundar o conhecimento desse mercado e verificar se cabem restrições a operações envolvendo essas empresas.
86. Por fim, ainda que essa eventual análise concorrencial futura envolvendo outros agentes de mercado seja feita a partir do caso concreto (e assim deve ser feito), destaco meu entendimento de que dificilmente tais operações possam apresentar eficiências suficientes para justificar a redução da pressão competitiva no mercado.

²⁸ “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.”

VI. Da conclusão

Pelo exposto, conheço da operação e voto pela aprovação da operação condicionado ao cumprimento dos termos do TCD em anexo.

É o voto.

Brasília, 09 de outubro de 2013.

EDUARDO PONTUAL RIBEIRO
Conselheiro Relator