Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade)

Fusões e aquisições no Brasil: o caso BR-Foods no Cade

ATO DE CONCENTRAÇÃO nº 08012.004423/2009-18

Requerentes: Perdigão S.A. e Sadia S.A.

Advogados: Paulo de Tarso Ramos Ribeiro, Barbara Rosenberg e outros.

Relator: Conselheiro **Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo**.

Sumário executivo — versão pública

1. Considerações iniciais

1. Trata-se da incorporação de ações da Sadia S.A. (“Sadia”) pela Perdigão S.A. (“Perdigão”), que passará a ser sua controladora, gerando a companhia hoje denominada BRF Brasil Foods S.A.
2. **Conheço** da operação. O ato de concentração é **tempestivo**.

2. Da operação

(...)

3. Do andamento do ato de concentração

3.1 *Do andamento na Seae e SDE*

3. A transação em apreço foi notificada ao Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência — SBDC em 9-6-2009, sobrevivendo, primeiramente, a análise da Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda — Seae, nos termos da Lei nº 8.884/94. Durante o período de permanência na Secretaria, foram efetuadas diversas diligências, com vistas a colher dados e informações necessárias para a correta análise do caso. As próprias Requerentes, por sua vez, também juntaram aos autos uma série de manifestações e pareceres, com o objetivo de subsidiar o seu pleito.
4. O parecer da Seae sobre o ato de concentração foi exarado pouco mais de 1 (um) ano depois, em 29-6-2010. Em suma, a Seae entendeu que a operação em tela teria o condão de gerar efeitos concorrenciais negativos severos ao mercado e aos consumidores, e, desse modo, recomendou que a aprovação do ato de concentração fosse condicionada à adoção de um conjunto de restrições.
5. Seguindo o trâmite da Lei, os autos seguiram para a Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça — SDE, que emitiu despacho adotando os termos e sugestões do parecer da Seae, sendo os autos, então, encaminhados ao Cade, para análise final, em 1-7-2010.

3.2 *Do andamento no Cade*

6. No Cade, procedeu-se a um saneamento inicial e abertura de informações até então mantidas confidenciais, e foi concedida vista às Requerentes, concorrentes e associações que se manifestaram nos autos para que se pronunciassem sobre os termos do parecer da Seae.
7. Durante o período de análise do ato de concentração no Cade, também foi feita uma série de diligências junto a inúmeros concorrentes, clientes, associações e às próprias Requerentes, com o fim de obter dados e informações imprescindíveis para o exame do processo, conforme se denota dos ofícios juntados ao longo dos autos. Vale ressaltar que, por um lado, a efetivação de tais diligências teve, de modo geral, o objetivo de complementar e veri-

ficar dados obtidos na fase de instrução, assim como de levantar informações que, no juízo do relator, eram importantes para o seu convencimento sobre os efeitos da operação. Por outro lado, é importante frisar que uma parte substancial dessas diligências complementares surgiu como uma resposta: (i) de um lado, às críticas das Requerentes às conclusões da Seae e, mais, à suposta ausência de manifestação da Seae sobre vários de seus argumentos, conforme se denota das inúmeras manifestações das Requerentes nos autos a esse respeito; e (ii) de outro lado, ao número substancial de manifestações e pareceres juntados aos autos pelas Requerentes, que, por óbvio, demandaram o exame e resposta deste Conselho.

8. É certo que, em certa medida, o tempo de análise devotado ao presente procedimento decorreu da indubitável complexidade e magnitude do presente caso, que envolve as duas principais concorrentes de um número fora do comum de mercados, distribuídos ao longo de praticamente todas as cadeias de uma imensa indústria. Decorreu o tempo de análise, também, do próprio trâmite processual estabelecido pela Lei, que hoje obriga o exame da operação por ao menos três entes distintos (Seae, SDE e Cade). Não obstante, é essencial frisar que, em grande medida, o tempo de análise desta operação decorreu da condução do processo pelas próprias Requerentes.
9. De início, cabe destacar que, idealmente, todas ou grande parte das informações necessárias à análise do caso, ao menos no que toca aos dados referentes às Requerentes da operação, deveriam ser fornecidas já no momento da notificação do ato de concentração ao SBDC, conforme o cronograma de informações demandado pelo Anexo I da Resolução Cade nº 15/1998. Obviamente, em casos complexos, como o presente, é presumível que informações complementares, ou informações de outros agentes, tenham que ser coletadas.
10. Contudo, a maneira como as partes de um ato de concentração apresentam seus dados iniciais, e o presente não foge a essa regra, obriga que o órgão antitruste busque ou confirme praticamente todas as informações necessárias para a análise do caso. Em grande medida, isso ocorre porque, de um lado, no momento da notificação as partes simplesmente não são capazes de apresentar todos os dados solicitados. De outro lado, as Requerentes, buscando ressaltar apenas aqueles dados e teses que sejam favoráveis à completa aprovação de seu pleito, tendem a disponibilizar apenas aqueles cenários que atendam a esse objetivo. Em suma, procura-se demonstrar um cenário de completa ausência de problemas anticompetitivos, que, sa-

bidamente, não corresponde à realidade, obrigando a autoridade pública a se utilizar de todos os recursos disponíveis para desvendar o real quadro a ser analisado. A título de exemplo, a resposta das Requerentes ao mencionado Anexo I, no momento da notificação do ato, não apresentou uma proposta de mercado relevante, pleiteando a ulterior apresentação de “propostas de definição” (fl. 24); afirmou que “os mercados de atuação das Requerentes apresentam barreiras moderadas à entrada” (fl. 27); e ponderou que “a rivalidade nos segmentos de atuação das Requerentes, inclusive de natureza regional, é acirrada em qualidade, propaganda e preço” (fl. 29). Trata-se de um quadro irreal e, por óbvio, diferente daquele que o exame do SBDC acabou por demonstrar ao final da análise.

11. A fim de ilustrar as dificuldades e o tempo que essa instrução adicional implica, vale mencionar que, dos 11 meses e sete dias que este ato de concentração esteve no Cade, até o seu julgamento, aproximadamente 10 meses e 13 dias foram preenchidos com prazos de ofícios enviados por este conselheiro às Requerentes e terceiros, a fim de obter dados e manifestações necessários ao exame do caso, dados esses que deveriam ter sido apresentados desde o início. Os prazos de resposta aos ofícios encaminhados apenas às Requerentes, em específico, somados, tomaram um período de aproximadamente 313 dias, ou seja, 10 meses e 13 dias¹ — em outras palavras, a totalidade do tempo de análise devotado ao encaminhamento de ofícios foi preenchida pelas próprias Requerentes.²
12. Ao longo do processo, foram protocoladas pelas Requerentes cerca de 63 manifestações,³ em mais de 1581 páginas, e **19 pareceres**, que juntos somaram mais 1270 páginas aos autos (totalizando aproximadamente 82 peças e cerca de 2851 páginas apresentadas apenas pelas Requerentes). Vários dos pareceres trataram dos mesmos temas (por exemplo, cerca de 10 pareceres de algum modo abordaram mercados relevantes, ao menos quatro abordaram barreiras à entrada, pelo menos seis trataram de rivalidade, cinco trataram de eficiências e assim por diante), e a quase totalidade deles não surgiu de requisições da Seae ou do Cade, sendo apresentados esponta-

¹ 214 dias de prazo cominados para resposta + 99 dias referentes a pedidos de dilação solicitados pelas Requerentes.

² Embora tenham sido encaminhados, concomitantemente, diversos ofícios a terceiros (concorrentes, associações, clientes etc.), foi, efetivamente, necessário todo esse prazo para os ofícios enviados às Requerentes.

³ Cerca de 31 na Seae e 32 no Cade.

neamente ao longo da instrução. Vale frisar, aliás, que alguns foram juntados aos autos já com o caso em análise avançada no Cade, quase seis meses após o parecer da Seae.

13. Embora tais pareceres e manifestações possam, por vezes, trazer informações úteis para o exame do caso — informações essas, não obstante, que deveriam preferencialmente ser apresentadas no momento da notificação do ato, e não ao longo do curso processual, e mesmo diversos meses após a prolação do parecer da Seae, e que, a princípio, deveriam ser solicitadas pelo relator —, é certo que, cada vez que as Requerentes trazem aos autos, sem qualquer solicitação, novos pareceres, o órgão tem o ônus de parar, examiná-los e incorporá-los à sua argumentação, seja acolhendo-os ou rechaçando-os. Tal ônus é bastante extenso quando se considera os 19 pareceres apresentados, com um total de 1270 páginas de teses e dados a serem verificados, além das demais manifestações.
14. No total, a Seae e este Conselho, em maior parte a pedido das partes, também realizaram cerca de **41 audiências** com as Requerentes (19 **delas com este relator**),⁴ demonstrando o tempo e a abertura do SBDC para atender e dialogar com as partes. A esse respeito, aliás, essas mesmas partes demonstraram ou um desconhecimento dos autos ou uma tentativa infrutífera de forçar uma pretensa questão de ampla defesa no caso, ao afirmarem, de modo gritantemente equivocado, em petição de fls. 3273-3341 (respondendo ao parecer

⁴ (i) Audiências com a Seae: 7 (sete) — 7-10-2009 (fl. 598 — autos públicos Seae); out./dez. 2009 (fl. 852 — autos públicos Seae); 23-3-2010 (fl. 2294 — autos públicos Seae); 5-5-2010 (fl. 2602 — autos públicos Seae); 27-4-2010 (fl. 2810 — autos públicos Seae); 7-6-2010 (fl. 2963 — autos públicos Seae); 24-6-2010 (fl. 3321 — autos públicos Seae); (ii) Audiências com o conselheiro Paulo Furquim de Azevedo: 6 (seis) — 18-6-2009 (fl. 289 — autos públicos Cade); 1-7-2009 (fl. 316 — autos Cade); 24-6-2009 (fl. 290 — autos Cade); 13-8-2009 (fl. 343 — autos Cade); 27-8-2009 (fl. 352 — autos Cade); 2-9-2009 (fl. 353 — autos Cade); (iii) Audiências com o conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo: 19 (dezenove) — 23-7-2010 (fl. 497 — autos Cade públicos); 27-7-2010 (fl. 514 — autos Cade públicos); 17-11-2010 (fl. 2114 — autos Cade públicos); 10-2-2011 (fl. 2817 — autos Cade públicos); 3-12-2010 (fl. 2413 — autos Cade públicos); 12-1-2011 (fl. 2456 — autos Cade públicos); 16-3-2011 (fl. 3047 — autos Cade públicos); 28-4-2011 (fl. 3166 — autos Cade públicos); 1-3-2010 (fl. 542 — autos Cade cópia); 3-11-2009 (fl. 431 — autos Cade cópia); 23-11-2009 (fl. 439 — autos Cade cópia); 11-12-2009 (fl. 441 — autos Cade cópia); 14-1-2010 (fl. 446 — autos Cade cópia), 24-3-2010 (fl. 163 — autos Apro), 6-5-2011 (fl. 1237 — autos confidenciais); 11-5-2011 (fl. 1327 — autos confidenciais); 20-5-2011 (fl. 1363 — autos confidenciais); 27-5-2011 (fl. 1364 — autos confidenciais); 2-6-2011 (fl. 1366 — autos confidenciais); (iv) Audiências com outros conselheiros, ProCade e outros: 9 (nove) — 23-9-2009 (fl. 355 — autos Cade cópia); 14-1-2010 (fl. 445 — autos Cade cópia), 3-5-2011 (fl. 3168 — autos Cade públicos); 5-5-2011 (fl. 3169 — autos Cade públicos); 12-5-2011 (fl. 3220 — autos Cade públicos); 12-5-2011 (fl. 3221 — autos Cade públicos); 24-5-2011 (fl. 3272 — autos Cade públicos); 30-5-2011 (fl. 3343 — autos Cade públicos); 31-5-2011 (fl. 3350 — autos Cade públicos).

da ProCade), que a sua “oportunidade de *falar* durante a instrução por meio de ‘inúmeras’ audiências realizadas com os membros do Cade (...) não condiz com a realidade”. Afirmaram as Requerentes que só “tiveram 4 (quatro) audiências de instrução sobre o mérito da operação exclusivamente com o i. Conselheiro-Relator” e “uma única audiência com a ProCade”. Como acaba de ser visto, tal afirmação é absolutamente inverídica.

15. Feita essa observação, outro dado demonstra cabalmente a participação incisiva das Requerentes no tempo de curso do presente procedimento. Em resposta a ofícios da Seae e do Cade, esses sim solicitando dados e informações específicas às empresas objeto da operação, os diversos pedidos de dilação do prazo de resposta por parte das Requerentes totalizaram nada menos que 214 dias.⁵ Ou seja, dos pouco mais de dois anos e um mês de duração da análise deste procedimento de ato de concentração (cerca de 14 meses na Seae e 11 no Cade), **um total de sete meses e quatro dias foram devotados a prazos adicionais de resposta solicitados pelas próprias Requerentes.**
16. Até determinado ponto, é natural que, em um processo complexo como o presente, as partes, por vezes, demandem algum tempo adicional para a coleta de dados. Também não lhes é legalmente defeso apresentar argumentos e dados que, em seu entender, possam auxiliar o acolhimento de seu pleito. Não obstante, as Requerentes devem assumir o ônus dessas escolhas. Pedir dilações para coletar mais dados e apresentar um número extenso de manifestações e pareceres, mesmo depois de decorridos meses desde o início da análise, pode (ou não) auxiliar em uma conclusão a

⁵ Pedidos de dilação: (i) Sadia (fl. 560) — Ofício 09187/2009/Seae; e Perdigão (fl. 562) — Ofício 9211/2009/Seae; (ii) Perdigão (fl. 875) — Ofícios 10173 e 10352/2009; (iii) Sadia (fl. 1218) — Ofícios 10174/2009 e 10361/2009; e Perdigão (fl. 1220) — Ofícios 10173 e 10352/2009; (iv) Sadia (fl. 2279) — Ofícios 6864 e 6997/2010; e Perdigão (fl. 2287) — Ofícios 6863 e 6996/2010; (v) Perdigão (fl. 2292) — Ofícios 6863 e 6996/2010; e Sadia (fl. 2310, reiterado à fl. 2503) — Ofícios 6864 e 6997/2010; (vi) Sadia (fl. 2520) — Ofícios 6997 e 7910/2010; e Perdigão (fl. 2524) — Ofícios 6863 e 6996/2010; (vii) Perdigão (fls. 2814/15) — Ofício 7909/2010; e Sadia (fl. 2821) — Ofícios 6997, 7910 e 8316/2010; (viii) Perdigão (fl. 3249) — Ofício 9017/2010; (ix) Requerentes (fls. 840/841, Cade) — Ofício 2231/2010; (x) Requerentes (fl. 1006, Cade) — Ofício 2231/2010; (xi) Requerentes (fl. 1877, Cade) — Despacho 27/2010; (xii) Requerentes (fl. 2112) — Despacho 27/2010; (xiii) Requerentes (fl. 2473, Cade) — Ofício 3168/2010; (xiv) Requerentes — Ofício 63/2011 (fl. 925/931, confidencial, Cade), protocolado com atraso; (xv) Requerentes (fl. 2486) — Ofício 125/2011; (xvi) Requerentes — Ofício 192/2011 (fl. 2823); (xvii) Requerentes — Ofício 63/2011 (fl. 2824 e ss., resposta protocolada com quatro dias de atraso; (xviii) Requerentes — Ofício 219/2011 (fl. 2867); (xix) Requerentes — Ofício 633/2011 (fl. 3156); (xx) Requerentes — Ofício 736/2011 (fl. 3170), protocolado com atraso, além da dilação; (xx) Requerentes — Ofício 939/2011 (fl. 3260), solicitados 15 dias de dilação e deferidos sete. Em suma, foram concedidos 115 dias de dilação na Seae e 99 dias de dilação no Cade.

seu favor. Contudo, deve-se estar ciente que essa conduta tem como consequência necessária um maior tempo de análise.

17. Tais observações são importantes por ao menos dois motivos: (i) de um lado, demonstram inequivocamente o respeito ao contraditório e à ampla defesa no presente procedimento; poucos casos do Cade tiveram a juntada aos autos de tantos argumentos quanto o presente; as Requerentes puderam manifestar-se sobre todos os pontos envolvidos neste ato de concentração e não obstante seu elevado número e extensão, absolutamente todas as manifestações, pareceres e argumentos das Requerentes foram aqui examinados e considerados; (ii) de outro lado, resta evidente à toda prova que a duração do trâmite deste procedimento deveu-se, em grande parte, às escolhas e condução do caso pelas próprias Requerentes; nesse sentido, eventuais tentativas de demonstrar algum tipo de prejuízo às partes sob a justificativa indevida de “morosidade” por parte do SBDC devem ser afastadas de plano.
18. A preocupação deste Conselho em fazer uma análise adequada e profunda do presente procedimento foi demonstrada, de início, com a assinatura de um Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação — Apro entre o Cade e as Requerentes, que permitiu um exame do caso com a cautela necessária. Pelo Apro, firmado em 8-7-2009, as partes, em suma, se comprometeram a “manter autônomas e independentes as estruturas administrativas, produtivas e comerciais relacionadas às atividades desenvolvidas por Perdigão, de um lado, e Sadia, de outro”, dentre outras obrigações específicas.

3.3 Do parecer da ProCade

19. Em 6-4-2011, abriu-se vista dos autos à ProCade, que exarou o seu parecer (fls. 3177-3214) em 9-5-2011.
20. Feito esse relatório, o Voto deste relator é apresentado na data de hoje, 8-6-2011, 11 meses e uma semana após o recebimento do parecer da Seae e dentro do prazo líquido legal de 60 dias.⁶

⁶ Além dos diversos ofícios enviados por este gabinete com vistas a colher informações essenciais para a análise do caso, que suspenderam o prazo de análise, frisa-se que, no dia 6-11-2010, o prazo de análise do art. 54, § 6º, foi interrompido, haja vista que o fim dos mandatos do ex-presidente

4. Da indústria objeto da operação

(...)

5. Do controle de atos de concentração pelo Cade

(...)

6. Dos mercados relevantes

(...)

6.1 Identificação dos produtos ofertados e das sobreposições entre as atividades dos grupos requerentes

21. Sadia e Perdigão atuam em uma ampla gama de mercados no setor de alimentos. Nos termos do que foi informado pelas Requerentes à Seae, o quadro abaixo lista os produtos ofertados pelos dois grupos requerentes e identifica as relações horizontais entre eles.

Arthur Badin e do ex-conselheiro César Mattos, cominado com o fato de o presidente Fernando de Magalhães Furlan ter-se declarado impedido no presente caso, fizeram com que o quórum de julgamento deste ato de concentração ficasse abaixo do mínimo legal. A interrupção do prazo de análise só se findou com a posse dos novos conselheiros, que reestabeleceu o quórum de julgamento do presente caso em 3-5-2011 (com a posse do conselheiro Marcos Paulo Veríssimo). Tal posicionamento foi confirmado no parecer da ProCade juntado a estes autos, cuja fundamentação a esse respeito não foi contestada pelas Requerentes. Tal fundamentação também é, assim, acatada neste voto. Desse modo, considerando a interrupção do prazo de análise, e a suspensão do prazo por diversos ofícios, ao final o presente ato de concentração foi levado a julgamento com um prazo líquido de nove dias. Independentemente disso, vale frisar que, ainda que não houvesse incidindo a interrupção do prazo de análise, os diversos ofícios encaminhados por este relator suspenderam o referido prazo (nos termos do art. 54, § 8º) diversas vezes e por longos períodos, contabilizando um prazo final de análise *líquido* de aproximadamente 24 dias, período esse bastante inferior a 60 dias, ainda que não se considerasse a interrupção do prazo.

Quadro 4
Relações horizontais entre os grupos requerentes

Linha de produtos	SADIA	PERDIGÃO
1. Carnes <i>in natura</i>		
1.1 Frango	X	X
1.2. Suínos	X	X
1.3. Peru	X	X
1.4. Bovino	X	X
1.5. Peixes e Frutos do Mar	X	
2. Congelados		
2.1 Congelados		
2.1.1 Pratos Prontos	X	X
2.1.2 Pizza	X	X
2.1.3 Hambúrguer	X	X
2.1.4 Empanados	X	X
2.1.5 Tortas	X	
2.1.6 Lanches Prontos	X	
2.1.7 Salgadinhos		X
2.1.8 Pão de Queijo	X	X
2.1.9 Kibes	X	X
2.1.10 Almôndegas	X	X
2.1.11 Batatas	X	X
2.1.12 Vegetais	X	X
2.1.13 Pães	X	X
2.2 Frios e embutidos		
2.2.1 Industrializados de carne	X	X
Presunto	X	X
Apresuntado	X	X
Afiambrados	X	X
Mortadela	X	X

Continua

Linha de produtos	SADIA	PERDIGÃO
Salame	X	X
Salsichas	X	X
Linguças	X	X
Frios Especiais (Copa/Lombo/Parma)	X	X
Frios Saudáveis (Peito de Peru/Blanquet)	X	X
2.2.2 Bacon	X	X
2.2.3 Patês cárneos	X	X
2.3 Margarinas	X	X
2.4 Lácteos		
2.4.1 Linha seca		
Leites UHT		X
Sucos		X
Achocolatado Líquido (Aromatizado)		X
Molhos Prontos e Congelados		X
Doce de Leite		X
Creme de Leite		X
Leite em Pó		X
Leite Condensado		X
Bebidas de Soja		X
2.4.2 Linha refrigerada		X
Queijos	X	X
Leite Pasteurizado		X
Iogurtes e Bebidas		X
Sobremesas Lácteas		X
Alimentos à base de Soja		X
Manteiga		X
Leite Fermentado		X
Creme de Leite		X
Pasteurizado/Nata		X

Continua

Linha de produtos	SADIA	PERDIGÃO
Petit-Suisse		X
Requeijão		X
Cream Cheese	X	
2.5 Massas frescas	X	
2.6 Sobremesas	X	
2.7 Kit festa (Cesta Natalina vários itens)	X	X
3. Vendas diversas		
3.1 Matérias-primas	X	X
3.2 Medicamentos e Vacinas	X	X
3.3 Farelo de Soja	X	X
3.4 Animais Vivos	X	X
3.5 Ovos	X	X
3.6 Rações	X	X
3.7 Farinhas e derivados de Soja	X	X
3.8 Óleos Vegetais	X	X
3.9 Outros	X	X

Fonte: Requerentes (Nota Técnica “Definição dos Mercados Relevantes no Ato de Concentração Sadia e Perdigão” e Anexo 1 da notificação inicial).

22. Destacam-se da análise, desde já, os produtos em que não há sobreposição entre as atividades das Requerentes ou nos quais suas participações de mercado sejam claramente não significativas.
23. Com relação a todos os demais produtos, é necessário prosseguir na análise, a começar pela definição dos mercados relevantes.

6.2 Das propostas de mercados relevantes da Seae e das Requerentes

24. As Requerentes, além de se manifestarem em resposta a ofícios da Seae, apresentaram, para embasar as suas propostas de mercados relevantes, uma série de Notas Técnicas.

25. Deve-se frisar, desde logo, uma discrepância na argumentação das Requerentes sobre os mercados relevantes no presente caso, que em certa medida confundiu o seu posicionamento a esse respeito e, de certo modo, enfraqueceu a fundamentação trazida por elas nestes autos. Trata-se do fato de, em um primeiro momento (desde a primeira nota técnica trazida aos autos até cerca de seis meses após a prolação do parecer da Seae), as Requerentes terem defendido uma determinada definição de mercado relevante (com mercados bastante amplos), criticando severamente o posicionamento da Seae, que desagregou os produtos em mercados relevantes mais segmentados. Não obstante, com os autos já sob análise avançada do Cade, cerca de seis meses após o parecer da Seae, as Requerentes juntam aos autos um novo parecer,⁷ que sugere uma definição de mercado relevante significativamente diferente da primeira sugestão, sustentada até então (o novo parecer sugere mercados bem mais desagregados, de modo mais semelhante, embora não igual, ao parecer da Seae).

6.2.1 Oferta de produtos

26. Tendo em vista as duas propostas distintas de mercados relevantes sugeridas por notas e pareceres das Requerentes juntados aos autos, a presente análise, especialmente com relação à oferta de produtos, deverá comparar: (i) a proposta da Seae; (ii) a *sugestão 1* das Requerentes; e (iii) a *sugestão 2* das Requerentes.

27. Os quadros abaixo identificam, de modo comparativo, respectivamente: (i) os mercados relevantes que foram propostos pela Seae e os mercados relevantes que foram propostos pelas Requerentes em sua *sugestão 1*; e (ii) os mercados relevantes que foram propostos pela Seae e os mercados relevantes que foram propostos pelas Requerentes em sua *sugestão 2*.

⁷ “Análise do Parecer da Seae/MF nos autos do Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18 e dos possíveis efeitos concorrenciais decorrentes do referido Ato, especialmente barreiras à entrada e condições de rivalidade” (fls. 661-743, autos confidenciais).

Quadro 5
 Comparação entre os mercados relevantes propostos pela Seae e pela Sugestão 1 das Requerentes, com os respectivos *market shares*

Grupo	Seguimento	Mercados Relevantes			Share
		Seae	Share	Requerentes	
<i>Carnes in natura</i>	Bovino	Bovinos	10%-20%	<i>Carnes in natura</i>	2%-10%
	Suíno	Suínos	0%-10%		
	Frango	Frangos	0%-10%		
	Peru	Perus	60%-70%		
Kit festa	Kit festa aves	Tender de Frango, chester, peru temperado congelado	80%-90%		
	Kit festa suíno	Lombo suíno temperado congelado, paleta suína defumada, pernil c'osso temperado, pernil s'osso temperado, presunto tender, tender suíno	60%-70%		
Congelados	Pratos prontos congelados	Lasanhas e pratos prontos (stroganoff, comida oriental etc.)	80%-90%	Pratos prontos + massas frescas	50%-60%
		Pizzas congeladas	60%-70%	Pizzas congeladas e resfriadas	50%-60%
	Pratos semicongelados prontos	Hambúrguer (carne bovina e carne de frango)	70%-80%	Congelados à base de carne bovina (hambúrgueres, almôndegas e kibes +	10%-20%
		Kibes e almôndegas	70%-80%		
		Empanados de frango	70%-80%	Congelados à base de carne de frango (empanados) + Peito de frango congelado <i>in natura</i>	10%-20%

Continua

Grupo	Seguimento	Mercados Relevantes			
		Seae	Share	Requerentes	Share
Carnes processadas	Carnes processadas cozida semipronta	Salsicha (suíno, frango e peru)	40%-50%	Frios e embutidos à base de carne mecanicamente separada	50%-60%
	Carnes processadas para consumo a frio	Mortadela	50%-60%	Demais frios e embutidos	50%-60%
		Salame	50%-60%		
		Frios Especiais (copa etc.)	90%-100%		
		Presunto (suíno e frango) e apresuntado	60%-70%		
	Carne processada fresca	Linguiça fresca	30%-40%		
Margarinas	Carne processada curada	Linguiça defumada, paio e bacon	60%-70%		
	Margarinas	Margarinas	50%-60%	Margarinas e óleo	10%-20%

Quadro 6
Comparação entre os mercados relevantes propostos pela Seae e pela Sugestão 2 das Requerentes, com *market shares* (calculados pelas Requerentes)

Classificação Anexo I	Mercados Relevantes Seae	Mercados Relevantes, sugestão alternativa	Market share 2008 Sadia + Perdigão (%)
1. Carnes <i>in natura</i> **			
1.1 Frango	---	---	< 20
1.2 Suíno	---		
1.3 Peru	---		
1.4 Bovino	---		
2.7 Kit festa	Kit festa aves	Kit festa	80-90 ^(*)
	Kit festa suínos		
2. Industrializados			
2.1 Congelados			
2.1.1 Pratos prontos	Pratos prontos	Pratos prontos	80-90
2.1.2 Pizzas	Pizzas	Pizzas	60-70
2.1.2 Hambúrguer	Hambúrgueres	Hambúrgueres	70-80
2.1.9 Kibes	Kibes e almôndegas	Kibes e almôndegas	70-80
2.1.10 Almôndegas			
2.1.4 Empanados	Empanados	Empanados	70-80
2.2 Frios e embutidos			
2.2.1a Presunto	Presuntos e apresuntados	Frios	60-70 ^(*)
2.2.1b Apresuntados			
2.2.1c Afiambrosados			
2.2.1e Salame	Salame		
2.2.1d Mortadela	Mortadela		
2.2.1h Frios especiais (copa/lombo/parma)	Frios diferenciados		
2.2.1i Frios saudáveis (peito de peru/blanquet)			
2.2.3 Patês cárneos			

Continua

<i>Classificação Anexo I</i>	<i>Mercados Relevantes Seae</i>	<i>Mercados Relevantes, sugestão alternativa</i>	<i>Market share 2008 Sadia + Perdigão (%)</i>
2.2.1g Linguiças	Linguanças defumadas, paio e bacon	Embutidos	30-40 ^(*)
2.2.2 Bacon	Linguça frescal		
2.2.1f Salsichas	Salsichas		
2.3 Margarinas	Margarinas	Margarinas	50-60

Fonte: Quadro constante do Parecer “Análise do Parecer da Seae/MF nos autos do Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18 e dos possíveis efeitos concorrenciais decorrentes do referido Ato, especialmente barreiras à entrada e condições de rivalidade”. Segundo o parecerista: “Para os mercados assinalados ^(*), que diferem da agregação da Seae, foram calculadas médias ponderadas com dados do Anexo II do Parecer Seae”. Tais *market shares*, portanto, não necessariamente correspondem aos adotados neste Voto. **As carnes *in natura* não foram analisadas pelo parecer.

28. Nota-se que a definição adotada pela Seae, de modo geral, foi mais restrita do que as propostas pelas Requerentes. Dentre as duas sugestões das Requerentes, por outro lado, a *sugestão 2* é mais restrita que a *sugestão 1*, inclusive coincidindo com a proposta da Seae em vários pontos.
29. Do ponto de vista geográfico, tanto a Seae quanto as Requerentes concordaram no sentido de uma definição de mercado *nacional* para todos os produtos acima identificados.

6.2.2 Demanda por produtos (compra de insumos)

30. Vale mencionar que a Seae também houve por bem definir mercados relevantes referentes não apenas à oferta de produtos pelas Requerentes (como os que foram mencionados acima), mas também mercados relevantes referentes à aquisição de insumos, pelas Requerentes, para a fabricação de seus produtos, a fim de possibilitar uma análise concorrencial de poder de compra. Em suma, os principais insumos das Requerentes são os animais adquiridos junto aos criadores para o abate. Assim, do ponto de vista do produto, a Seae identificou como mercados relevantes: (a) a aquisição de suínos para abate; (b) a aquisição de frangos para abate; e (c) a aquisição de perus para abate.
31. Do ponto de vista geográfico, tais mercados relevantes, segundo a Seae, seriam estaduais. Segundo as Requerentes, porém, a dimensão territorial desses mercados seria ainda menor que um estado da federação.

32. Nota-se que a Seae, em seu parecer, não definiu um mercado relevante de “abate de *bovinos*” ou “aquisição de *bovinos* para o abate”. Essa ausência se deve, provavelmente, ao fato de as Requerentes não abaterem bovinos. De fato, segundo informado pelas partes, e conforme será examinado em outras seções, as Requerentes, em geral, possuem contratos estáveis com produtores de suínos, frangos e perus (que fazem parte de seu “sistema de integração”), mas normalmente adquirem carne *in natura* bovina de abatedouros independentes (e não animais). Assim, não há que se falar na aquisição de bovinos para abate pelas Requerentes, no caso.
33. Poder-se-ia falar, porém, de um eventual “mercado de aquisição de carne *in natura* bovina” pelas Requerentes. Contudo, há, nos autos, evidências de que a participação das Requerentes na compra de carne bovina é bastante baixa. Desse modo, entendo, desde já, desnecessário aprofundar a análise concorrencial relativa a um eventual mercado de compra de bovinos para o abate ou de compra de carne *in natura* bovina.
34. Vê-se que os possíveis mercados relevantes aventados na presente operação são muitos. Os argumentos da Seae e das Requerentes, assim como manifestações de concorrentes e clientes, no sentido de corroborar uma ou outra definição, são, igualmente, extensos. Desse modo, primeiramente, as subseções seguintes tratarão de analisar, de modo geral, as Notas Técnicas de cunho econométrico apresentadas pelas Requerentes, e de inferir conclusões com base em técnicas de econometria. Feito isso, serão analisadas, uma por uma, as definições de mercados relevantes aventadas, examinando os argumentos qualitativos específicos trazidos aos autos, a fim de concluir pela melhor definição dos mercados relevantes no caso. Antes, porém, serão apresentados os critérios a serem utilizados para a definição dos mercados.

6.3 Critérios utilizados para a definição dos mercados relevantes

6.3.1 Produtos diferenciados

35. A definição de mercados relevantes é reconhecidamente⁸ complexa quando as firmas envolvidas na operação ofertam produtos diferencia-

⁸ Ver na literatura antitruste, por exemplo: BAKER, Jonathan B. Product differentiation through space and time: some antitrust policy issues. *Antitrust Bulletin*, v. 42, p. 177-196, Spring 1997; RUBINFELD, Daniel L. Market definition with differentiated products: the Post/Nabisco cereal

dos,⁹ como ocorre no caso da indústria objeto do presente ato de concentração.¹⁰ Muito mais do que no caso de produtos homogêneos, aferir se os produtos diferenciados ofertados em uma dada indústria são ou não substitutos entre si, e em que grau, é uma tarefa difícil e inerentemente sujeita a imperfeições. Justamente por terem como característica, e mais ainda, por vezes como objetivo, diferenciarem-se de seus concorrentes, os produtos, necessariamente, não possuem substitutos perfeitos. Diferentes grupos de consumidores enxergam os produtos como mais ou menos “substituíveis” por um ou outro produto, em diferentes graus, condições e preços. Nesses casos, a avaliação das relações de substituíbilidade e o alcance de conclusões certas a partir do teste do monopolista hipotético é, de fato, complexa.^{11, 12}

merger. *Antitrust Law Journal*, v. 68, p. 163-182, 2000; SHAPIRO, Carl. Mergers with differentiated products. *Antitrust Magazine*, p. 23-30, Spring 1996; SHAPIRO, Carl. The 2010 Horizontal Merger Guidelines: from hedgehog to fox in forty years. *Antitrust Law Journal*, v. 77, p. 701-759, 2010.

No âmbito do Cade, no mesmo sentido, ver, por exemplo: AC nº 08012.001383/2007-91 (Requerentes: Recofarma Indústria do Amazonas Ltda. e Leão Júnior S.A.); AC nº 08012.000298/2007-13 (Requerentes: Sucos Del Valle, Recofarma e Spal); e AC nº 08012.000212/2002-30 (Requerentes: Pepsico e Companhia Brasileira de Bebidas — Gatorade/Marathon). Conforme afirmei em voto-vogal nos autos do AC nº 08012.001383/2007-91: “A identificação de mercados relevantes de produtos diferenciados traz uma complexidade não trivial à análise antitruste em casos como o presente ato de concentração. A questão crucial é saber se produtos diferenciados pertencem ao mesmo mercado relevante ou se pertencem a mercados relevantes distintos. Esse tipo de discussão já esteve presente em vários casos analisados por esse Conselho”.

⁹ Conforme explanado por Hovenkamp: “Um mercado é de produtos diferenciados quando diferentes vendedores ofertam variações distintas. Embora seus produtos compitam entre si em maior ou menor grau, os clientes distinguem entre eles, podem ter preferência por uma variação sobre outra e podem, portanto, estar dispostos a pagar mais por uma variação” (HOVENKAMP, Herbert. *Federal antitrust policy: the law of competition and its practice*. Third Edition: Thomson West, 2005. p. 512, tradução livre).

¹⁰ Segundo Shapiro, “é difícil delinear limites entre grupos alimentícios” (o que não significa, segundo o próprio autor, que haja um “um único mercado para todos os alimentos”) (Shapiro, op. cit., 1996, p. 28, tradução livre).

¹¹ Discussões a esse respeito (produtos diferenciados) foram travadas pelas Requerentes no parecer “Estimativas do poder de mercado de Perdigão e Sadia nos mercados de produtos processados no âmbito do Ato de Concentração 08012.004423/2009-18” (fls. 806-900).

¹² Conforme consignado pelo conselheiro Miguel Tebar Barrionuevo nos autos do AC nº 08012.000212/2002-30: “Entretanto, as dificuldades para se definir os mercados relevantes em segmentos que contam com elevada diferenciação de produtos é reconhecida na literatura antitruste. Nestes mercados, os produtos ofertados pelos diferentes produtores não são substitutos perfeitos entre si. Os produtores procuram diferenciar seus produtos em relação aos seus concorrentes de forma a conquistar a preferência do consumidor devido à uma característica particular que os diferenciam de outro produto similar. (...) O objetivo visado pela diferenciação de produto é o de criar agrupamentos de consumidores dispostos a pagar um preço maior para exercer sua preferência por uma determinada marca. Como resultado da diferenciação, cada firma se depara com uma curva de demanda levemente inclinada para a esquerda (negativamente inclinada), que lhe permite cobrar um preço acima do seu custo marginal. Nestas condições, a delimitação do grau

36. Demonstra-se, de um lado, a dificuldade relacionada à definição de mercados relevantes de produtos diferenciados e, de outro, a necessidade de compensar essa possível complexidade de algum modo. De maneira geral, essa compensação, contrariamente ao que normalmente ocorreria em um caso envolvendo produtos muito homogêneos, envolve analisar e dar foco relevante a outros fatores de análise além do exame dos *market shares* e níveis de concentração de mercado a partir da definição dos mercados relevantes (que, não obstante, permanece sendo importante).¹³ Vale lembrar, contudo, que esses exames adicionais podem tanto revelar uma amenização dos efeitos anticompetitivos decorrentes do ato quanto um agravamento dos mesmos.
37. Em suma, as conclusões sobre os efeitos competitivos da operação devem advir não apenas da observação das participações de mercado das empresas envolvidas e da mensuração de índices de concentração nos mercados relevantes definidos, como o HHI (“Índice de Herfindahl-Hirschman”). O exame da operação deve contemplar, especialmente, para onde se *desviaria a demanda* no caso de um aumento de preços dos produtos das firmas como decorrência do ato de concentração. Se os produtos da firma A forem a primeira opção dos consumidores, e essa empresa adquire a firma B, cujos produtos são a segunda opção dos consumidores, os incentivos para aumentos de preços em decorrência da operação serão maiores, na medida em que a firma que absorveria a maior parte do desvio da demanda (B) foi incorporada pela firma A. Isso será verdade ainda que haja outras empresas até mesmo com *market shares* relevantes naquele mercado. Se, por outro lado, houvesse no mercado outras empresas que fossem considera-

de substituição entre um e outro produto torna-se mais difícil para a autoridade antitruste, já que a depender do grau de importância conferida pelo consumidor ao exercício da sua preferência pode estar determinando uma descontinuidade na cadeia de substituição do segmento composto de produtos diferenciados. (...) Desse modo, a definição tradicional de mercado relevante, ou seja, o teste do monopolista hipotético, encontra dificuldade para sua aplicação em mercados diferenciados. Os problemas derivam da necessidade de se precisar, com base em dados econômicos confiáveis, as fronteiras dos mercados, sem perder de vista a ocorrência de concorrência localizada, dentro do espectro dos produtos diferenciados. (...)” (AC nº 08012.000212/2002-30; Requerentes: Pepsico e Companhia Brasileira de Bebidas — Gatorade/Marathon; Voto do Conselheiro Miguel Tebar Barrionuevo).

¹³ Segundo Rubinfeld: “Eu sugeri neste ensaio que a definição de mercados deve ter um papel significativo na análise dos efeitos competitivos de fusões, mas que o Guia é de difícil aplicação quando os produtos são altamente diferenciados. Adicionalmente, eu acredito que a definição de mercados deve ter um papel mais limitado quando o foco da análise da fusão envolver efeitos unilaterais” (Rubinfeld, op. cit., p. 165, tradução livre).

das entre as primeiras opções dos consumidores no caso de um desvio de demanda, os efeitos anticompetitivos tenderiam a ser menores.

38. Tais ponderações não serão diferentes no presente caso, que será examinado da forma mais adequada para esse tipo de operação. De início, e conforme será observado com maior detalhamento nas próximas subseções, cabe notar que a definição mais ou menos ampla de mercados relevantes na presente análise não terá, para grande parte dos produtos, impactos relevantes sobre a mensuração dos *market shares* das Requerentes, com exceção, especialmente, daqueles cujas sugestões de mercados relevantes foram mais exageradamente superdimensionadas pelas Requerentes, sendo descartadas de modo mais óbvio.
39. Não obstante essa conclusão preliminar, este Voto, em obediência à melhor técnica para a análise de casos dessa natureza, dará a devida importância à definição de mercados relevantes, observação de *market shares* e mensuração de índices de concentração de mercado, fatores importantes de análise, mas também avançará no exame das variáveis adicionais que condicionam a avaliação de operações envolvendo produtos diferenciados.
40. Dito isso, a definição dos mercados relevantes no presente caso será feita da maneira mais precisa e acurada possível, com base nas informações, dados e argumentos juntados aos autos por diferentes fontes e outros que puderam ser coletados por este relator.

6.3.2 Análise econométrica

41. Serão examinadas, adiante, as Notas das Requerentes que realizaram testes econométricos com o fim de auxiliar a delimitação dos mercados relevantes da operação. Técnicas de econometria podem ser instrumentos úteis para a definição de mercados relevantes, especialmente como complemento a análises qualitativas, e serão aqui utilizadas. Isso não significa, porém, que os resultados encontrados pelas Requerentes, por meio dos testes por elas efetuados, estejam corretos. Como se verá, alguns dos argumentos apresentados pelas Requerentes serão aproveitados, enquanto outros serão rechaçados, pelas razões a serem apresentadas. Em especial, a partir dos dados fornecidos pelas Requerentes nessas Notas, e utilizando-se hipóteses e técnicas mais adequadas e realistas, será possível fazer estimativas que auxiliarão nas definições dos mercados relevantes utilizados no presente voto.

6.3.3 Análise qualitativa

42. De modo conjunto às análises e argumentos econométricos utilizados para a definição dos mercados relevantes, as definições dos mercados também serão fortemente ponderadas pelas evidências qualitativas constantes dos autos. Embora investigações econométricas sejam ferramentas úteis para a definição de mercados relevantes (mais em alguns casos, menos em outros), a utilização de evidências qualitativas é essencial para uma análise correta. Boas análises econométricas dependem de diversos fatores, como disponibilidade ampla de dados, qualidade das informações e da técnica utilizada, fixação de hipóteses e premissas corretas e suficientes e diversos outros fatores e escolhas cruciais.¹⁴ Contradições demasiadamente extensas com dados qualitativos comprometem de modo relevante a confiabilidade das eventuais conclusões econométricas. Tais modelos, reconhecidamente, só devem ser considerados significativamente quando, além de confiáveis, forem consistentes com os dados qualitativos colhidos.¹⁵ Nesse sentido, o exame de informações qualitativas é considerado imprescindível para uma definição correta de mercados relevantes.¹⁶
43. A análise qualitativa dos mercados relevantes neste caso pautou-se grandemente nas manifestações dos principais concorrentes e grandes clientes das Requerentes nos diversos mercados examinados.
44. Afora a análise das respostas de concorrentes e clientes oficiados sobre questões de substituíbilidade, sempre que possível, e na medida em que tenham sido obtidos dados e informações adicionais, diversos outros fatores qualitativos serviram para reforçar as conclusões sobre as definições dos mercados relevantes.

¹⁴ “Há muitas escolhas cruciais a serem feitas quando se constrói, estima e simula modelos econométricos” (Rubinfeld, op. cit., p. 181, tradução livre). “Embora os econométricos sonhem com esse tipo de análise ‘high-tech’, na realidade os dados raramente estão disponíveis para fazer esse tipo de análise de simulação amplamente desenvolvida com segurança” (Shapiro, op. cit., 1996, p. 25, tradução livre).

¹⁵ “Na verdade, as Agências levam em real consideração esses modelos apenas quando eles são confiáveis e consistentes com outras evidências. O Guia enfatiza que as Agências utilizam evidências qualitativas e quantitativas conjuntamente” (Shapiro, op. cit., 2010, p. 732, tradução livre).

¹⁶ “Embora haja muito a ser aprendido com o caso, uma lição substancial é a importância de fundir a evidência econométrica técnica com outras evidências quantitativas de mercado, e mais significativamente com materiais qualitativos, incluindo documentos e depoimentos testemunhais. Há muitas escolhas cruciais a serem feitas quando se constrói, estima e simula modelos econométricos. Essas escolhas só podem ser avaliadas no contexto maior do caso específico. Com materiais econométricos e qualitativos relacionados, o todo é certamente maior que a soma das partes” (Rubinfeld, op. cit., p. 181, tradução livre).

45. Por fim, na medida em que estiveram disponíveis e que puderam fornecer dados e informações úteis e confiáveis, precedentes europeus e do próprio Cade também serviram como fonte de análise.
46. É importante frisar que todos esses dados e argumentos — econométricos, opiniões de clientes e concorrentes, precedentes jurisprudenciais e outros — foram utilizados em conjunto para as conclusões da análise. Jamais uma opinião independente de um ou poucos agentes, de um ou outro julgado ou de um parecer econométrico isolado serviram como base única de decisão. O exame do conjunto das evidências deu-se em consonância com o princípio da livre valoração das provas. Conforme explanado na subseção anterior, em especial no que diz respeito a produtos diferenciados, é normal que as definições dos mercados relevantes não contenham fronteiras perfeitas. Essas e outras eventuais imperfeições, porém, são compensadas no restante da análise concorrencial, conforme já aqui explicitado, e aqui também o serão. Dito isso, passar-se-á para a definição dos mercados.

6.4 *Análise econométrica dos mercados relevantes*

6.4.1 Das Notas apresentadas pelas Requerentes

47. Como dito, as Requerentes apresentaram, para embasar as suas propostas de mercados relevantes, ao menos 10 (dez) notas técnicas e pareceres.¹⁷
48. Para embasar suas definições, as primeiras Notas Técnicas juntadas aos autos empregaram, basicamente, duas técnicas complementares: correlações

¹⁷ A saber: (i) “Definição dos Mercados Relevantes no Ato de Concentração Sadia e Perdigão” (fls. 107-309, autos confidenciais); (ii) “Nota Técnica Complementar Mercados Relevantes” (fls. 315-339, autos confidenciais); (iii) “Teste de Elasticidades Críticas e Teste de Perda Crítica” (fl. 340-380, autos confidenciais); (iv) “Comparações entre os Preços dos Produtos Constantes da Linha Festa e os Preços dos Cortes *In Natura*” (fls. 721-739, autos confidenciais); (v) “Metodologias Utilizadas nas Notas Técnicas de Mercado Relevante e Elasticidade/Perda Crítica referente ao Ato de Concentração entre Sadia e Perdigão” (fls. 1346-1380, autos confidenciais); (vi) “Novos Resultados: Entrada e Simulação” (fls. 1402-1467, autos confidenciais); (vii) “Esclarecimentos Metodológicos — Dúvidas dos Técnicos da Seae” (fls. 1624-1637, autos confidenciais); (viii) “Resposta ao Parecer Seae/MF sobre o Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18” (fls. 353-510, autos confidenciais); (ix) “Análise do Parecer da Seae/MF nos autos do Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18 e dos possíveis efeitos concorrenciais decorrentes do referido Ato, ESpecialmente barreiras à entrada e condições de rivalidade” (fls. 661-743, autos confidenciais); e (x) “Estimativas do poder de mercado de Perdigão e Sadia nos mercados de produtos processados no âmbito do Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18” (fls. 806-900, autos confidenciais).

de preços (ou cointegração)¹⁸ e testes de perda crítica e elasticidade crítica.¹⁹ O objetivo dos testes seria avaliar se determinado produto se constitui um mercado relevante em si ou se há outros produtos substitutos que também integrariam o mesmo mercado.

49. A análise detida e pormenorizada das Notas das Requerentes que tiveram como base metodologias econométricas encontra-se completa no Anexo 1 que acompanha o presente voto.²⁰ Tal análise, que faz parte da fundamentação do voto, concluiu contundentemente pela **impossibilidade de se aceitar os argumentos trazidos pelas Requerentes nas Notas Técnicas em questão**. Procurarei, abaixo, sumarizar os principais fundamentos apresentados, sem prejuízos de outros contidos no Anexo 1.
50. Em resumo, com relação aos testes de cointegração realizados pelas Requerentes, pode-se dizer que:
 - (i) Não existe nexo de causalidade entre cointegração e substitutibilidade entre produtos. Testes de correlações de preços²¹ podem indicar se dois produtos *não* são substitutos, mas não conseguem indicar se dois produtos *são* substitutos, dada a existência de fatores comuns nas séries.
 - (ii) Testes de correlação de preços são métodos muito fracos para delimitar mercados relevantes e devem ser usados apenas na impossibilidade de cálculo de elasticidades.
 - (iii) Esses testes são mais recomendados para produtos homogêneos, que não é o caso dos processados aqui examinados.

¹⁸ Testes de cointegração/correlação de preços foram apresentados nos pareceres: “Definição dos Mercados Relevantes no Ato de Concentração Sadia e Perdigão”; “Nota Técnica Complementar Mercados Relevantes”; “Comparações entre os Preços dos Produtos Constantes da Linha Festa e os Preços dos Cortes *In Natura*”; “Metodologias utilizadas nas Notas Técnicas de Mercado Relevante e Elasticidade/Perda Crítica Referente ao Ato de Concentração entre Sadia e Perdigão”; e “Novos Resultados: Entrada e Simulação”, além de informações complementares na Nota “Esclarecimentos Metodológicos — Dúvidas dos Técnicos da Seae/MF”.

¹⁹ As alegadas evidências quantitativas de elasticidade/perda crítica foram discutidas nos pareceres: “Mercados Relevantes no Ato de Concentração Sadia e Perdigão: Teste de Elasticidades Críticas e Teste de Perda Crítica”; “Metodologias utilizadas nas Notas Técnicas de Mercado Relevante e Elasticidade/Perda Crítica Referente ao Ato de Concentração entre Sadia e Perdigão”; e “Esclarecimentos Metodológicos — Dúvidas dos Técnicos da Seae/MF”.

²⁰ Cabe ressaltar que o parecer apresentado pelas Requerentes intitulado “Estimativas do poder de mercado de Perdigão e Sadia nos mercados de produtos processados no âmbito do Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18” não contém discussões econométricas sobre mercados relevantes, enquanto o parecer “Análise do parecer da Seae/MF nos autos do ato de concentração nº 08012.004423/2009-18 e dos possíveis efeitos concorrenciais decorrentes do referido ato, especialmente barreiras à entrada e condições de rivalidade” utiliza como base econométrica os dados e conclusões das Notas anteriores. Em razão disso, esses pareceres não fizeram parte desta análise econométrica específica sobre mercados relevantes, muito embora tenham sido analisados para outras etapas da análise concorrencial efetuada neste voto.

²¹ E suas variantes e ajustes, como cointegração, causalidade de Granger e decomposição de variância.

- (iv) A causalidade de Granger²² feita dois a dois exige uma avaliação de cointegração, o que não é feito. Por outro lado, foram empregadas séries não estacionárias, o que desqualifica o cálculo dos *p-valores* feito pelo *software*, que exige séries estacionárias. Adicionalmente, as análises de decomposição da variância exigem um ordenamento correto dos choques (exogeneidade), que não foi testado, nem ao menos colocado como compatível com os resultados de causalidade de Granger.
 - (v) Inexiste controle de custos nos testes de alguns produtos e, nos demais, as estimativas apresentadas empregaram apenas controles bastante simples de custos (uma variável apenas) e não incluíram nos modelos controles de renda.²³ Dessa forma, não se pode afirmar, com segurança, que as correlações estatísticas encontradas implicam substituição entre os produtos.
 - (vi) Quando do uso de controles mais apurados de custos para a fabricação de empanados de frango e de hambúrgueres, respectivamente, a cointegração (correlação em séries não estacionárias) desaparece. Dito de outra forma, o resultado final para hambúrgueres e empanados de frangos indica que os preços dos mesmos *não* apresentam correlação com os preços de carne bovina *in natura* e peito de frango *in natura*, respectivamente, o que indica o oposto do que pleitearam as Requerentes, ou seja, que *não* podem ser colocados nos mesmos mercados relevantes com as carnes *in natura*.
 - (vii) A leitura dos gráficos de decomposição das variâncias permite inferir que foi feita uma hipótese no sentido de que mudanças de preços de produtos irão alterar o preço do insumo no mesmo bimestre. Essa hipótese é irrealista e não corroborada pelos coeficientes de ajustamento do sistema VECM associado. A evidência trazida pelas análises de variância, portanto, deve ser vista com fortes ressalvas.
51. Com relação aos testes de perda crítica e elasticidade crítica:
- (i) Escolheu-se o uso do modelo Logit para estimação de elasticidades, que é bastante restritivo no padrão de substituição entre produtos, ao benefício de uma estimação simples (um parâmetro apenas sendo o mais relevante). Se o objetivo dos pareceristas fosse medir a subs-

²² “O teste de causalidade de Granger assume que a informação relevante para a predição das respectivas variáveis X e Y está contida apenas nas séries de tempo sobre essas duas variáveis.” CARNEIRO, Francisco G. *A metodologia dos testes de causalidade em economia*. Brasília: Departamento de Economia, UnB, 1997. (Série Textos Didáticos n. 20).

²³ Salta aos olhos, por exemplo, o caso do teste entre margarinas e óleos vegetais, onde não foram empregados controles na avaliação em relação a óleos vegetais, embora ambos os produtos dividam o insumo principal, soja.

tuição entre *marcas* ou *empresas* dentro de um conjunto de produtos, o interesse em utilizar o modelo Logit, frente a, por exemplo, um Nids/Aids, se justificaria, pois o segundo apresenta grande número de parâmetros e grande incerteza estatística associada às estimativas. Todavia, como a escolha foi a delimitação de mercado por substituição entre *produtos*, com poucos produtos candidatos, as restrições do modelo são demasiadamente fortes. A principal consequência é a extrema sensibilidade dos resultados às escolhas dos pareceristas.

- (ii) As elasticidades de substituição são iguais, ou seja, um aumento de preços no produto A leva a aumentos de quantidade (percentuais) iguais para os produtos B, C, D e qualquer outro incluído na análise, mesmo que os produtos sejam concorrentes afastados na visão dos consumidores, o que é irreal.
- (iii) O cálculo de elasticidades por meio de um modelo Logit exige a determinação de um mercado potencial total, que inclui as marcas incluídas no modelo e um *outside good*,²⁴ que representa o gasto alternativo de recursos, quando os consumidores deixam de comprar o produto frente a um aumento de preços. No modelo Logit, quanto maior a parcela de mercado do produto potencial, *maior* a elasticidade, o que reduz a probabilidade de o produto ser delimitado como um mercado relevante em si. No caso, as Notas das Requerentes utilizam mercados potenciais extremamente e erroneamente largos, de modo arbitrário, sem justificativas razoáveis e de modo superestimado.²⁵ Dessa forma, uma suposta alta elasticidade é obtida por meio das hipóteses irrealistas dos autores sobre o *outside good*.
- (iv) Para a implementação do teste, há a necessidade de se estimar o valor das margens. Estimativas iniciais dos pareceristas foram reduzidas em 10% ou mais, entre um primeiro²⁶ e um segundo²⁷ parecer, revelando a dificuldade de obtenção das mesmas. Independentemente disso, vale notar que as margens foram extrapoladas das empresas Sadia e Perdigão para todo o mercado, ou seja, presumiu-se que todos os de-

²⁴ Produto potencial de bens que os consumidores podem consumir em detrimento dos produtos analisados no mercado relevante.

²⁵ Um exemplo é o caso de pizzas congeladas. Na Alemanha, país com nível de renda domiciliar significativamente maior do que o Brasil e com domicílios com menos pessoas, o consumo *per capita* de pizzas é de 4,8 pizzas por ano por domicílio, ou 0,4 pizza por mês. Os pareceristas, contudo, fizeram a hipótese de consumo de 2 pizzas por mês por domicílio, ou seja, um valor cinco vezes maior.

²⁶ "Mercados Relevantes no Ato de Concentração Sadia e Perdigão: Testes de Elasticidades Críticas e Teste de Perda Crítica".

²⁷ "Esclarecimentos Metodológicos — Dúvidas dos Técnicos da Seae/MF".

mais concorrentes teriam margens equivalentes a Sadia e Perdigão. Os gráficos do parecer da Seae indicam que, na maioria dos produtos, as Requerentes praticam preços mais altos, o que sugere que a extrapolação pode superestimar as margens. A partir dos pareceres de simulações das Requerentes, também é possível inferir que, de fato, as margens utilizadas nos testes de perda crítica estão superestimadas. E margens maiores levam, equivocadamente, a mercados relevantes mais amplos, por reduzir a perda crítica e elasticidade crítica.

- (v) Todo modelo econométrico exige a validação dos pressupostos utilizados na sua formulação teórica. Os pareceres não trazem os chamados testes de especificidades que validam os pressupostos do modelo, o que levanta sérias dúvidas sobre a coerência das estimativas. No caso específico das estimativas com variáveis instrumentais, os instrumentos não foram validados por meio de testes de especificação (instrumentos relevantes e exógenos), o que pode estar gerando estimativas enviesadas.
- (vi) Uma análise exploratória dos testes (realizada no Anexo 1), tomando por base estimativas mais realistas, chegou a resultados distintos das conclusões das Requerentes.

52. Em síntese, a análise das Notas das Requerentes de cointegração e de perda e elasticidades críticas demonstrou falhas significativas, programadas para resultar, equivocadamente, em mercados relevantes mais amplos do que a realidade. Ao final, o exame e tratamento dessas Notas no âmbito deste voto:

- (i) Ao contrário do advogado pelas Requerentes, seus pareceres **não permitiram concluir que**:
 - Mortadelas e salsichas façam parte do mesmo mercado relevante;
 - Presunto, mortadela, linguiça, afiambrado, apresuntado, bacon, frios diferenciados, salame e patês façam parte do mesmo mercado relevante;
 - Hambúrgueres façam parte do mesmo mercado relevante que almôndegas e kibes;
 - Pratos prontos e lasanhas façam parte do mesmo mercado relevante de massas frescas ou massas secas;
 - Pizzas congeladas façam parte do mesmo mercado relevante que pizzas resfriadas; e
 - Kit festas (ou Linha de festas) esteja em um mercado relevante que

inclua carnes *in natura*.

(ii) Por outro lado, a partir do exame e tratamento dos dados apresentados, **foi possível concluir que:**

- Margarinas não fazem parte do mesmo mercado relevante que óleos vegetais;
- Empanados não fazem parte do mesmo mercado relevante que carne de frango *in natura*; e
- Hambúrgueres não fazem parte do mesmo mercado relevante que carne bovina *in natura*.

53. Diante dos argumentos resumidos acima (e completos no Anexo 1), verifica-se, de fato, a impossibilidade de utilizar os argumentos quantitativos das Requerentes, expostos em suas Notas Técnicas, como base minimamente suficiente para a definição dos mercados relevantes, já que as evidências apresentadas não permitem concluir, com uma mínima segurança, que as definições propostas pelas Requerentes se sustentam. Pelo contrário, as únicas conclusões confiáveis que se pôde retirar dos dados apresentados — referentes aos mercados de margarinas, empanados de frango e hambúrgueres — apontam no sentido contrário ao pretendido pelas Requerentes (ou seja, caminham para uma definição de mercado mais restrita).

54. Frise-se que os argumentos econométricos trazidos pelas Requerentes foram afastados não porque se tenha rechaçado de plano a utilização de técnicas de cointegração ou de perda crítica e elasticidade crítica, mas sim porque a análise das Notas Técnicas demonstrou que as conclusões dos testes empregados não são razoáveis.

55. Diante disso, mostrou-se necessário, aqui, avançar na análise econométrica dos mercados relevantes, dessa vez de maneira adequada e robusta. Em razão disso, o presente voto entendeu relevante investigar evidências econométricas confiáveis que pudessem auxiliar na definição dos mercados, conforme demonstrado a seguir.

6.4.2 Delimitação dos mercados relevantes a partir das elasticidades dos produtos

56. A partir dos dados trazidos aos autos nas Notas das próprias Requerentes,²⁸ foram feitos outros testes, utilizando-se metodologia e hipóteses mais

²⁸ Em específico, nas Notas “Mercados Relevantes no Ato de Concentração Sadia e Perdigão: Teste de Elasticidades Críticas e Teste de Perda Crítica” e “esclarecimentos Metodológicos — Dúvidas dos Técnicos da Seae/MF”, e em dados brutos da Nielsen.

eficazes e robustas, consignados em sua totalidade no Anexo 2, que acompanha este voto e que integra os seus fundamentos. Os seus resultados serão aqui resumidos.

57. Em suma, o objetivo foi apresentar evidências para delimitação de mercados relevantes no caso em apreço, com base nas elasticidades de produtos estimadas a partir dos dados trazidos aos autos pelos pareceres das Requerentes. Ao contrário destes, contudo, utilizou-se um modelo de demanda que não exige hipóteses arbitrárias do analista sobre participações de mercado para o cálculo de elasticidades.²⁹ Essas hipóteses sobre o tamanho do mercado potencial influenciam diretamente as estimativas, apesar de serem arbitrárias, deixando pouco espaço para os dados revelarem a realidade.
58. Foi utilizado o modelo de demanda log-linear (modelos de elasticidade fixa) para estimar as elasticidades de produtos,³⁰ modelo esse que não depende de hipóteses *a priori* do analista, como no modelo Logit, e pode ser justificado teoricamente como etapa anterior à estimativa de elasticidades de demanda por empresa e/ou marca utilizando o modelo Nids/Aids.³¹
59. Após o cálculo das elasticidades, aplicou-se a metodologia de elasticidade crítica e perda crítica para a delimitação de mercados relevantes.
60. Com o cálculo das margens e das elasticidades e perdas críticas, e com o aumento de preços selecionado, o contraste com as elasticidades calculadas (e perdas calculadas frente ao aumento) permite chegar a conclusões sobre a delimitação dos mercados relevantes.³² As elasticidades obtidas e as margens empregadas indicam que os seguintes produtos podem ser considerados um mercado relevante em si:
 - (i) Hambúrguer
 - (ii) Almôndegas e kibes

²⁹ Elasticidades são a alteração percentual de uma variável, dado a variação percentual de outra variável.

³⁰ Seguindo DAVIS, P.; GARCÉS, E. *Quantitative techniques for competition and antitrust analysis*. Princeton: PUP, 2010.

³¹ Como restrição, o modelo impõe elasticidades constantes para diferentes preços. Contudo, a literatura (Davis e Garcés, 2010) indica que a restrição de elasticidade constante é menos preocupante do que a estrutura imposta pelas hipóteses no modelo Logit, para determinar padrões de substituição entre produtos. Adicionalmente, na prática, os modelos estimados pelos pareceres das Requerentes também utilizaram uma elasticidade constante na análise de elasticidade e perda crítica, pois foram avaliados nos preços médios do período.

³² Os resultados dos testes de elasticidade crítica e de perda crítica estão na Tabela 3 do Anexo, e os resultados completos das regressões estão disponíveis em seu Apêndice.

- (iii) Mortadela
- (iv) Salsicha
- (v) Presunto
- (vi) Salame
- (vii) Linguiça frescal
- (viii) Bacon
- (ix) Frios diferenciados (saudáveis)
- (x) Frios especiais
- (xi) Pizza
- (xii) Pratos prontos
- (xiii) Margarinas

61. Por outro lado, há outros produtos ou produtores substitutos próximos, relevantes concorrencialmente, para os seguintes produtos:

- (i) Afiambrado
- (ii) Apresuntado;
- (iii) Linguiça defumada;
- (iv) Empanados.

62. No caso de apresuntados e afiambrados, qualitativamente o substituto mais próximo seria o presunto, conforme a análise qualitativa a ser efetuada adiante demonstrará. Tal agregação foi testada calculando-se a elasticidade de “Presuntaria”, e concluiu-se que esse agregado de produtos (apresuntado, afiambrado e presunto) representa um mercado relevante.

63. No caso de linguiça defumada, a elasticidade própria indica uma alta substituição, indicando que existiriam outros produtos substitutos próximos. Nos autos há evidência indicando que paio seria este produto, conforme será visto adiante na análise qualitativa. Em relação aos outros produtos estimados, o consumo de linguiça defumada responde a aumentos de preços de linguiça frescal, mas o oposto não é verdade.

64. Com relação aos empanados de frango, embora a análise tenha demonstrado que tal mercado possivelmente seja maior: (i) a elasticidade encontrada ficou no limite dessa conclusão; (ii) a análise efetuada no Anexo 1 demonstrou que os empanados de frango não estão no mesmo mercado relevante que carnes *in natura*; (iii) a análise do Anexo 2 demonstrou que empanados de frango não estão no mesmo mercado relevante que hambúrgueres ou kibes e almôndegas; e (iv) não há, nos autos, indicações qualitativas de quais outros eventuais produtos processados poderiam ser substitutos de empanados de frango (salvo aqueles que já foram excluídos nos itens an-

teriores). Em razão disso, uma análise mais cuidadosa demanda que esse produto seja mantido como um mercado relevante separado.

65. Desse modo, analisando-se em conjunto as considerações feitas nos Anexos 1 e 2 deste voto, conclui-se que, do ponto de vista econométrico, os mercados relevantes de processados seriam os seguintes: (i) **pratos prontos (e lasanhas)**; (ii) **pizzas congeladas**; (iii) **hambúrgueres**; (iv) **kibes e almôndegas**; (v) **empanados de frango**; (vi) **mortadela**; (vii) **salsicha**; (viii) **presunto, apresuntado e afiambrado**; (ix) **salame**; (x) **frios especiais**; (xi) **frios diferenciados (saudáveis)**; (xii) **linguiça frescal**; (xiii) **bacon**; (xiv) **linguiça defumada e paio**; e (xv) **margarinas**.
66. No que diz respeito aos mercados de kit festas de aves e de suínos, ressalta-se que as Requerentes, com o fim de testar uma cointegração (relação estável de longo prazo) entre os preços das carnes *in natura* e dos kit festas, que supostamente comprovaria que esses dois segmentos constituiriam um mesmo mercado relevante, juntaram aos autos Nota Técnica intitulada “Comparações entre os Preços dos Produtos Constantes da Linha Festa e os Preços dos Cortes *In Natura*” (fls. 721-739, autos confidenciais). As conclusões dessa Nota também foram analisadas no Anexo 1 deste voto, sendo igualmente descartadas. A Nota padece dos mesmos problemas evidenciados pelo Anexo 1 com relação à estimação dos demais mercados, e **não é capaz de demonstrar que carnes *in natura* e kit festas englobam um mesmo mercado relevante**.
67. Com relação às carnes *in natura* em específico, embora não haja pareceres econométricos das Requerentes investigando essa questão,³³ também se procedeu, neste voto, a uma investigação econométrica no sentido de aferir a substituíbilidade ou não entre os diferentes tipos de carne, ou seja, bovina, suína, de frango e de peru. O Anexo 3 que acompanha este voto aplicou a lógica do teste do monopolista hipotético, na forma de perda crítica, para esse conjunto de produtos, utilizando, para tanto, estimativas das elasticidades-preços da demanda dos produtos e elasticidades-preços cruzadas. Os resultados mostram que para todas as margens especificadas,

³³ Isso ocorreu porque, no entender das Requerentes, as carnes *in natura* bovina, suína, de frango e de peru, fossem elas mantidas em um mesmo mercado relevante ou separadas em mercados distintos, não seriam segmentos nos quais Sadia e Perdigão deteriam participações de mercado superiores a 20%. Isso, porém, não se mostrou verdadeiro para o mercado de carne de perus, como será visto adiante.

em todas as situações cada produto representaria um mercado relevante em si. Dessa feita: **(i) carne *in natura* bovina; (ii) carne *in natura* suína; (iii) carne *in natura* de frango; e (iv) carne *in natura* de peru constituem mercados relevantes distintos**, sob a ótica econométrica.

68. Tais conclusões, amparadas por uma análise econométrica robusta, têm importância para a definição dos mercados relevantes da operação. Como mencionado anteriormente, porém, uma correta definição de mercados relevantes deve, sempre, ser condizente com as evidências qualitativas observadas. É crucial, portanto, que a definição dos mercados relevantes nesse caso seja feita em conjunto com a avaliação dos inúmeros elementos qualitativos presentes nos autos, consubstanciados na forma de respostas de concorrentes, clientes e Requerentes, jurisprudência do Cade e internacional, manifestações da Seae e outros, que serão discutidas a seguir, produto a produto.

6.5 Definição dos mercados relevantes da operação

6.5.1 Aquisição de animais para o abate

6.5.1.1 DIMENSÃO PRODUTO

69. Com o fim de avaliar a relação entre os criadores de animais (fornecedores de insumos para o abate) e as Requerentes (compradoras desses insumos), e analisar eventuais efeitos anticompetitivos decorrentes do poder de compra de Sadia e Perdigão em relação aos criadores, a Seae definiu como mercados relevantes, do ponto de vista do produto: (a) a aquisição de suínos para abate; (b) a aquisição de frangos para abate; e (c) a aquisição de perus para abate.
70. De fato, diversos fatores corroboram a segmentação empregada pela Seae. Assim, do ponto de vista do **produto**, acato a definição proposta pela Seae e adoto como mercados relevantes: (a) a aquisição de suínos para abate; (b) a aquisição de frangos para abate; e (c) a aquisição de perus para abate.

6.5.1.2 DIMENSÃO GEOGRÁFICA

71. Do ponto de vista **geográfico**, a Seae adotou uma definição de mercado relevante de âmbito estadual.

72. Defenderam as Requerentes, perante o Cade, que a definição geográfica do mercado relevante adotada pela Seae, estadual, seria “superestimada”.³⁴
73. Entendi ser possível, de fato, pelo que se depreendeu das respostas apresentadas nos autos, que a extensão territorial desse mercado relevante fosse menor que um estado da federação. Diante disso, realizei instrução complementar, com o fim de colher evidências mais robustas que indicassem as distâncias máximas entre a localização dos criadores de animais e dos respectivos abatedouros adquirentes.
74. A primeira evidência encontrada é de que o raio geográfico de aquisição de animais é significativamente distinto para suínos e para aves (frangos e perus).³⁵ Assim, os mercados relevantes geográficos de aquisição de aves e de suínos serão analisados a seguir de forma separada.

(i) Mercado geográfico de aquisição de aves (frangos e perus)

75. A partir das respostas dos agentes oficiados e demais evidências, entendo que **um raio de 150 km é o mercado relevante geográfico mais plausível no que se refere à aquisição de frangos e perus para abate.**
76. Tendo em conta esse mercado geográfico, devem ser identificados os locais onde há sobreposição entre as atividades de aquisição de aves para abate de Sadia e de Perdigão.
77. **A operação não acarreta sobreposição entre as atividades das Requerentes de aquisição de perus para abate.** Em outras palavras, as unidades de abate da Sadia não adquirem perus dos criadores que fornecem o animal para a Perdigão, e vice-versa. As empresas estão em mercados relevantes geográficos distintos. Em razão disso, pode-se dizer que **não há nexos de causalidade entre este ato de concentração e um eventual exercício abusivo de poder de compra por parte das Requerentes em face dos criadores de perus.** Dito isso, o aprofundamento da análise

³⁴ “Os mercados de compra de matérias-primas (animais para abate) foram definidos [pela Seae] como “estadual” sem qualquer consideração por parte da Seae/MF. As Requerentes demonstraram que as distâncias percorridas entre as plantas de abate e os integrados são bem reduzidas, o que faz com que a Seae/MF esteja superestimando a dimensão destes mercados.” (Ofício 1762/2010, fls. 530-544, autos públicos Cade).

³⁵ Cabe frisar que, neste momento, não está sendo feita uma separação da análise entre frangos e perus porque aquelas empresas que foram indagadas sobre as distâncias relativas à criação e abate desses animais forneceram informações de distância coincidentes para ambos.

concorrencial referente ao mercado de aquisição de perus para o abate será desde já descartada.

78. Com relação a frangos, deve-se analisar o poder de compra das Requerentes quanto às sobreposições que ocorrem no GO, MT, RS e SC.
79. Embora o mercado relevante geográfico definido seja um raio de 150 km, e a partir disso tenha se verificado onde, efetivamente, há sobreposição entre as atividades de compra de frangos para abate pelas Requerentes, é, por vezes, necessário fazer algum tipo de corte, com o intuito de agregar e analisar dados estatísticos e informações. Para fins da presente operação, **define-se como mercados relevantes a aquisição de frangos para abate nos estados de: (i) GO; (ii) MT; (iii) RS; e (iv) SC.**

(ii) Do mercado geográfico de aquisição de suínos

80. Com relação à aquisição de suínos para abate, nota-se que o raio geográfico de aquisição tende a ser maior que no caso das aves.
81. Congregando os dados colhidos com uma necessidade prática da análise de casos desse tipo, entendo que, **para o caso da aquisição de suínos para o abate, um mercado relevante geográfico de 350 km de raio ou estadual (para fins de agregação de dados) é suficientemente adequado.**
82. Há sobreposição nas aquisições de suínos por parte das Requerentes nos estados do Rio Grande do Sul (RS), Paraná (PR) e Santa Catarina (SC), conforme, inclusive, já havia ressaltado a Seae. Dito isso, **define-se como mercados relevantes a serem analisados neste voto os mercados de aquisição de suínos para abate nos estados do: (i) RS, (ii) PR e (iii) SC.**

6.5.2 Carnes in natura: de bovinos, de suínos, de frangos e de perus

83. Com relação à oferta de carnes *in natura*, o parecer da Seae optou pela definição de mercados relevantes distintos para carnes de bovinos, suínos, frangos e perus. As Requerentes, em sua Nota Técnica de fls. 107-309 (autos confidenciais), defenderam, contrariamente à Seae, que carnes *in natura* bovina, suína, de frangos e de perus possivelmente integrariam um mercado relevante único.³⁶

³⁶ “Os indícios são, portanto, de que o segmento de carnes *in natura* congrega carnes bovina, suína e de aves (frango e peru).” (fl. 119, autos confidenciais).

84. A conclusão da Seae, semelhante à de autoridades europeias, me parece a mais correta. Do ponto de vista da substituíbilidade pela oferta, diversas evidências nos autos depõem, a meu ver de modo contundente, *contra* essa possibilidade. Já pelo lado da demanda, conforme explicitado pelos precedentes europeus citados, é razoável crer que, em se tratando de diferentes espécies animais, os consumidores tenham preferências distintas por cada tipo de carne *in natura* específica. No que se refere às carnes utilizadas para a produção de processados, também se verifica que cada tipo de processado requer uma espécie de carne *in natura* específica, não sendo factível uma fácil substituição por diferentes tipos. Do ponto de vista da demanda, portanto, também não vejo como evidente a substituíbilidade entre as diferentes carnes *in natura*.
85. A fim de levantar evidências ainda mais robustas nesse sentido, o presente voto também procedeu a investigações econométricas no sentido de aferir a substituíbilidade ou não entre as diferentes carnes *in natura*. As conclusões econométricas, já detalhadas na subseção 6.4, foram no sentido de que cada tipo de carne *in natura* seria um mercado relevante em si.³⁷
86. Assim, conclui-se que, tanto do ponto de vista qualitativo quanto quantitativo, são efetivamente distintos entre si os respectivos mercados relevantes de carnes *in natura*. Do ponto de vista geográfico, a Seae,³⁸ as Requerentes³⁹ e as respostas dos concorrentes⁴⁰ oficiados convergem para uma definição nacional, conforme também já fora estabelecido pela jurisprudência do Cade.⁴¹
87. Desse modo, defino como mercados relevantes: **(a) o mercado nacional de carne *in natura* suína; (b) o mercado nacional de carne *in natura* de fran-**

³⁷ Verifica-se, pelo teste, que seria possível até mesmo cogitar uma segmentação do mercado de carne *in natura* bovina em mercados relevantes menores (“carne de primeira” e “carne de segunda”, por exemplo). Contudo, tendo em vista que esse é um mercado no qual o *market share* das Requerentes é extremamente baixo, não levantando preocupações concorrenciais, é desnecessário (assim como tomaria recursos, inutilmente) prosseguir em uma investigação nesse sentido.

³⁸ Conforme respostas dos concorrentes e jurisprudência do Cade, “seja por questões ligadas à perecibilidade, seja por questões ligadas à distribuição.” (fl. 26 do parecer)

³⁹ “Quanto à dimensão geográfica, tanto a jurisprudência quanto a opinião dos concorrentes e das Requerentes corroboram a abrangência nacional de tal mercado.” (fl. 119, autos confidenciais).

⁴⁰ Aurora (Ofício 08192/2009, fls. 2-13, autos confidenciais); Doux (Ofício 08185/2009, fls. 28-34, autos confidenciais); Marfrig (Ofício 08187/2009, fls. 44-53, autos confidenciais); Seara (Ofício 08411/2009, fls. 437-450, autos públicos).

⁴¹ O AC nº 08012.008109/2004-08 (Requerentes: Cargill Agrícola S/A e Seara Alimentos S/A; Conselheiro Luiz Alberto Esteves Scaloppe; j. 9-3-2005) definiu o mercado como nacional, em razão “das barreiras fitossanitárias impostas à importação de carne e à grande produção brasileira de aves, suínos e gado bovino”, assim como o AC nº 08012.003915/2000-58 (Requerentes: Sadia S.A. e Só Frango Produtos Alimentícios S.A.; Conselheiro Carlos Augusto Castellanos Pfeifer; j. 23-3-2005).

go; (c) o mercado nacional de carne *in natura* de peru; e (d) o mercado nacional de carne *in natura* bovina.

88. Ainda a esse respeito, cabe adiantar que a análise dos mercados relevantes de processados, realizada posteriormente, com base em dados qualitativos, jurisprudência nacional e europeia e conclusões econométricas, afastou de modo definitivo qualquer possibilidade de se incluir carnes *in natura* e processados em um mesmo mercado relevante. Desse modo, foram improcedentes as tentativas das Requerentes de: (i) inserir hambúrgueres, kibes e almôndegas no mesmo mercado que carne *in natura* bovina; e (ii) agrupar empanados de frango no mercado relevante de frango *in natura*.
(...)

Demais mercados de processados

89. Os demais mercados relevantes de processados foram definidos levando-se em consideração as características dos produtos, as respostas majoritárias e mais coerentes de concorrentes e clientes, as informações da Seae, julgados do Cade e europeus (quando disponíveis), as conclusões econométricas e outros fatores. As definições alcançadas serão sumarizadas adiante.

6.6 Conclusão sobre os mercados relevantes

90. Os critérios de definição dos mercados relevantes recém-abarcados foram explanados na subseção 6.3 e, caso a caso, ao longo da análise. Evidenciou-se, ao longo desta seção, que a estratégia das Requerentes para defender sua definição de mercado relevante proposta pautou-se, quase que exclusivamente, nos vários estudos econométricos e quantitativos por elas apresentados. Tais estudos, em razões de limitações próprias, de falhas de hipóteses e parâmetros graves e de tentativas por demais ambiciosas das Requerentes de expansão dos mercados, com a assunção de hipóteses arbitrárias para cenários pouco factíveis, resultou na impossibilidade de aceitação das conclusões aventadas.
91. Tanto é assim que os pareceres trazidos aos autos pelas Requerentes são contraditórios entre si mesmos. Enquanto as primeiras notas técnicas juntadas aos autos defenderam uma determinada definição de mercados relevantes (agrupados de modo mais agregado), parecer mais recente sugeriu

uma definição de mercado relevante completamente diferente (em grupos mais segmentados).

92. Ao final, os dados trazidos pelas Requerentes nos autos e em suas notas serviram como fonte para que o Cade, empregando esses dados por meio de técnicas mais adequadas, robustas e realistas, pudesse, ele mesmo, chegar a um modelo econométrico que foi, esse sim, de grande valia para a definição dos mercados relevantes, chegando a conclusões bastante diversas (e bastante mais robustas) do que as inicialmente sugeridas pelas Requerentes. É interessante observar que os estudos econométricos elaborados no âmbito deste voto foram extremamente consistentes com as conclusões da extensa análise qualitativa que aqui também se empreendeu, demonstrando, de maneira inequívoca, a sua adequação.
93. A experiência acumulada deste Conselho tem demonstrado, cada vez mais, que embora evidências econométricas sejam de extrema utilidade para a análise concorrencial, assim como foram no presente caso, o exame antitruste não pode abrir mão de outros métodos de análise concomitantes. Conforme explanado na subseção 6.3, o emprego da econometria, isoladamente, por diversos motivos e em razão de diversas restrições, é limitado quando contraria em demasia a lógica de análise dos mercados e as evidências qualitativas colhidas.⁴²

⁴² Isso é extensamente confirmado pela doutrina especializada. Segundo Rubinfeld: “Embora haja muito a ser aprendido com o caso, uma lição substancial é a importância de fundir a evidência econométrica técnica com outras evidências quantitativas de mercado, e mais significativamente com materiais qualitativos, incluindo documentos e depoimentos testemunhais. Há muitas escolhas cruciais a serem feitas quando se constrói, estima e simula modelos econométricos. Essas escolhas só podem ser avaliadas no contexto maior do caso específico. Com materiais econométricos e qualitativos relacionados, o todo é certamente maior que a soma das partes.” (RUBINFELD, op. cit., p. 181, tradução livre). Semelhantemente, segundo Shapiro: “Embora os econometristas sonhem com esse tipo de análise ‘high-tech’, na realidade os dados raramente estão disponíveis para fazer esse tipo de análise de simulação amplamente desenvolvida com segurança.” (SHA-PIRO, op. cit., 1996, p. 25, tradução livre). “Na verdade, as Agências levam em real consideração esses modelos apenas quando eles são confiáveis e consistentes com outras evidências. O Guia enfatiza que as Agências utilizam evidências qualitativas e quantitativas conjuntamente.” (SHA-PIRO, op. cit., 2010, p. 732, tradução livre).

Vale frisar que parecer juntado pelas próprias Requerentes nestes autos, ao comentar os testes de elasticidade crítica e perda crítica, reconhece expressamente que: “[...] é essencial notar que tais testes devem ser utilizados de forma complementar à definição dos mercados relevantes obtida por *outro meio*, e não como primeira opção, já que, em princípio, não permitem a delimitação/composição precisa dos mercados relevantes [...]” (p. 6 do parecer de fls. 661-743, autos confidenciais). Embora, de acordo com tal parecer, o “outro meio” aplicável possa ser o teste de cointegração também trazido pelas Requerentes nos presentes autos, demonstrou-se, por meio das manifestações do DEE, que tal teste, em razão de suas deficiências já comentadas, não pôde ser aproveitado nesta análise.

94. Como visto pelo que foi debatido ao longo desta seção, a presente análise, a fim de delimitar os mercados relevantes da operação, valeu-se de *todos* os argumentos quantitativos e qualitativos trazidos aos autos, seja pelas Requerentes (e ainda que contraditórios), pela Seae, por terceiros ou por meio de instrução complementar do próprio Cade.
95. O exame recém-empreendido procurou colher, nas evidências presentes nos autos, e até mesmo por instruções complementares empreendidas neste gabinete, o máximo de dados que pudessem ser utilizados para uma definição bem embasada dos mercados relevantes — tarefa essa não trivial, haja vista o amplo espectro de produtos envolvidos nesta operação. Por vezes, foi possível colher evidências consubstanciadas na forma de dados de mercado, informações numéricas, julgados nacionais e internacionais bem aprofundados e outros. Por outras vezes, o exame teve de depender, de forma mais relevante, da opinião de concorrentes e clientes atuantes no mercado. Em todos os casos, procurou-se privilegiar evidências factuais concretas, manifestações mais convergentes e coerentes e, de modo geral, a observação conjunta e complementar dos fatores tomados como base de decisão. E o fato foi que toda essa análise, claramente mais completa que a das Requerentes (até mesmo pelo poder do Cade de realizar instrução junto a outros agentes), concluiu em sentido bastante diverso de sua sugestão, encontrando mercados relevantes mais desagregados do que propuseram Sadia e Perdigão. Tal conclusão, frisa-se novamente, sustentou-se tanto por uma análise qualitativa quanto por uma análise quantitativa.
96. Independentemente disso, conforme foi enfatizado na subseção 6.3, a análise concorrencial dos produtos em apreço, essencialmente diferenciados, não será pautada exclusivamente na análise de mercados relevantes e participações de mercado. Como dito anteriormente, a etapa de definição dos mercados relevantes neste caso, e a posterior etapa de exame dos níveis de concentração de mercado, embora essenciais, serão complementadas e sopesadas por outros fatores de análise cruciais.⁴³
97. Feitas essas observações, e tendo em vista a vasta análise efetuada nesta seção, temos os seguintes mercados relevantes a serem analisados neste ato de concentração (um total de 25 mercados):

⁴³ Que poderão tanto demonstrar um cenário concorrencial mais brando do que o inicialmente antevisto, como um mais grave.

Quadro 12
Mercados relevantes da operação

<i>Grupo</i>	<i>Segmento</i>	Mercados relevantes (produto)	Mercados geográficos
<i>Aquisição de animais para abate</i>	<i>Frangos</i>	Aquisição de frangos para abate	GO, MT, RS e SC
	<i>Perus</i>	Aquisição de perus para abate	150 km
	<i>Suínos</i>	Aquisição de suínos para abate	RS, PR e SC
<i>Carnes in natura</i>	<i>Frangos</i>	Carne <i>in natura</i> de frango	Nacional
	<i>Perus</i>	Carne <i>in natura</i> de peru	
	<i>Suínos</i>	Carne <i>in natura</i> suína	
	<i>Bovinos</i>	Carne <i>in natura</i> bovina	
<i>Kit festa</i>	<i>Kit festa aves</i>	Tender de frango, chester, peru temperado congelado	
	<i>Kit festa suíno</i>	Lombo suíno temperado congelado, paleta suína defumada, pernil com osso temperado, pernil sem osso temperado, presunto tender, tender suíno	
<i>Congelados</i>	<i>Pratos prontos congelados</i>	Lasanhas e pratos prontos	
		Pizzas congeladas	
	<i>Pratos semiprontos congelados</i>	Hambúrgueres	
		Kibes e almôndegas	
		Empanados de frango	
<i>Carnes processadas</i>	<i>Carnes processadas para consumo a frio</i>	Presunto, apresuntado e afiambrado	
		Mortadela	
		Salame	
		Frios especiais (copa, lombo, parma)	
		Frios saudáveis (peito de peru, blanquet)	
		Patês cárneos	
	<i>Carnes processadas cozidas semiprontas</i>	Salsicha	
	<i>Carne processada fresca</i>	Linguiça frescal	
	<i>Carne processada curada</i>	Linguiça defumada e paio	
<i>Margarinas</i>	<i>Bacon</i>	Bacon	
	<i>Margarinas</i>	Margarinas	

Elaboração própria.

98. Serão avaliadas, agora, as participações das Requerentes em cada um desses mercados.

7. Da possibilidade de exercício de poder de mercado

99. Nesta seção serão apresentadas as participações de mercado das Requerentes e o Índice de Herfindahl-Hirschman (HHI)⁴⁴ para cada um dos mercados relevantes definidos anteriormente. A seção está dividida da seguinte forma: (i) participações de mercado na aquisição de animais para abate; (ii) participações de mercado na oferta de carnes *in natura*; e (iii) participações de mercado na oferta de processados.

7.1 Participações de mercado das Requerentes na aquisição de animais para abate

100. Como discutido na definição do mercado relevante, não é necessária a estimação da participação de mercado das Requerentes na aquisição de bovinos e perus para abate. No caso de bovinos, isso se dá porque, segundo informado, Sadia e Perdigão não abatem bovinos. Adicionalmente, mesmo que se definisse um mercado de aquisição de carne *in natura* bovina, verifica-se que o *market share* de compra conjunto das Requerentes é baixo.
101. No que se refere à aquisição de perus para abate, a definição do mercado geográfico revelou que não há sobreposição horizontal entre as áreas de aquisição das plantas abatedoras de cada Requerente.
102. Com relação à aquisição de suínos para abate, como visto, há sobreposição nas atividades de compras das Requerentes no RS, SC e PR. Na aquisição de frangos, há sobreposição no RS, SC, MT e GO. As participações de mercado obtidas encontram-se nos quadros abaixo:

⁴⁴ De acordo com o critério da *Federal Trade Commission* (FTC) americana, não há nexo de causalidade entre a operação e problemas de ordem concorrencial se: (i) HHI < 1500 pontos; (ii) 1500 < HHI < 2500 pontos e variação ≤ 100 pontos; (iii) HHI > 2500 pontos e variação abaixo de 100 pontos. Esse novo critério foi apresentado pelo DOJ/FTC no *Horizontal Merger Guidelines* de agosto de 2010, sendo menos rigoroso que o do Guia anterior, e será adotado no presente voto. (U.S. Department of Justice; Federal Trade Commission. *Horizontal Merger Guidelines*. Issued in August 19, 2010. Disponível em: <www.ftc.gov/os/2010/08/100819hmg.pdf>).

Quadro 15
Participações das Requerentes no mercado de aquisição de suínos para
abate — Dados IBGE — 2009

Empresa	RS	SC	PR
Perdigão	10%-20%	10%-20%	10%-20%
Sadia	0%-10%	10%-20%	30%-40%
Outros	70%-80%	70%-80%	50%-60%
Total Requerentes	20%-30%	20%-30%	40%-50%

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados das Requerentes e do IBGE fornecidos pelas partes. Cabeças abatidas.

Quadro 16
Participações no mercado de aquisição de frangos para abate —
Dados IBGE — 2009

Empresa	RS	SC	MT	GO
<i>Sadia</i>	10%-20%	10%-20%	40%-50%	0-10%
<i>Perdigão</i>	20%-30%	20%-30%	50%-60%	40%-50%
Outros	60%-70%	60%-70%	0%-10%	40%-50%
Total Requerentes	40%-50%	30%-40%	90%-100%	50%-60%

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados das Requerentes e do IBGE fornecidos pelas partes. Cabeças abatidas.

103. Pelo que se observa acima, demonstra-se que, mesmo utilizando a base de cálculo defendida pelas Requerentes, que engloba criadores federais, estaduais e municipais, em todos os mercados geográficos analisados, as participações conjuntas das Requerentes na aquisição de suínos e de frangos para abate foram superiores a 20%, sendo necessário, portanto, nos termos do Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal,⁴⁵ dar continuidade às próximas etapas de análise para os mercados: (i) de **aquisição de suínos para abate nos estados do RS, SC e PR**; e (ii) de **aquisição de frangos para abate nos estados do RS, SC, MT e GO**.

⁴⁵ Portaria Conjunta Seae/SDE nº 50/2001.

7.2 Participações de mercado das Requerentes na oferta de carnes *in natura*

104. As participações de mercado de Sadia e Perdigão na oferta nacional das diferentes carnes *in natura* encontram-se no quadro abaixo.

Quadro 17
Participações de mercado das Requerentes na oferta de carnes
in natura — 2008

Mercado relevante	Perdigão	Sadia	Concentração conjunta	HHI	Δ HHI
Carne <i>in natura</i> bovina	0%-10%	0%-10%	0%-10%	-	-
Carne <i>in natura</i> suína	0%-10%	0%-10%	0%-10%	-	-
Carne <i>in natura</i> de frango	0%-10%	0%-10%	0%-10%	-	-
Carne <i>in natura</i> de peru	30%-40%	30%-40%	70%-80%	>5000	>2000

Fonte: Seae/Elaborado a partir de dados das Requerentes e concorrentes.

105. Como se observa, as Requerentes possuem apenas **(CONFIDENCIAL)**, **(CONFIDENCIAL)** e **(CONFIDENCIAL)** de *share*, respectivamente, nos mercados relevantes de carnes *in natura* de bovinos, de suínos e de frangos. Tais valores, bastante reduzidos, não ensejam maiores preocupações de ordem concorrencial e, por isso, não é necessário passar às demais etapas de análise no que se refere a esses três mercados.

106. Contudo, verifica-se que, no mercado nacional de carne *in natura* de peru, a participação conjunta das empresas alcança **(CONFIDENCIAL)**. Ressalta-se que tal valor, além de significativo, difere em extremo do dado apresentado pelas Requerentes no início e ao longo da instrução deste ato de concentração (cerca de **(CONFIDENCIAL)**).⁴⁶ Devido à grande divergência nos dados, a metodologia de cálculo será discutida de forma mais aprofundada a seguir.

⁴⁶ Por exemplo, Ofício nº 09187/2009 e 09211/2009 COGCE/Seae/MF (fl. 424, autos confidenciais).

7.2.1 Participação de mercado das Requerentes na oferta de carne *in natura* de perus

107. A metodologia utilizada pelas Requerentes para calcular as suas participações nesse mercado chegou a números bastante diversos da Seae, e utilizou o cruzamento de dados de diversas fontes, o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (Usda), a União Brasileira de Avicultura (UBA), a Nielsen e a própria BRF.
108. Com base nessa metodologia, a participação conjunta das Requerentes no mercado nacional de carne *in natura* de perus seria, segundo alegam, de apenas **(CONFIDENCIAL)**.
109. O fato, porém, é que o resultado encontrado é totalmente discrepante com outras fontes. De início, quando questionadas por este gabinete⁴⁷ sobre quais seriam os demais concorrentes no mercado de perus, as Requerentes não foram capazes de nomear outros agentes além delas mesmas e a Marfrig.⁴⁸ A Abia — Associação Brasileira das Indústrias da Alimentação reiterou essa informação,⁴⁹ assim como também a própria Marfrig.⁵⁰ Todos esses fatos confirmam que, efetivamente, somente essas empresas — Sadia, Perdigão e Marfrig — atuam no mercado brasileiro de oferta de carne *in natura* de perus.⁵¹
110. Infere-se, necessariamente, diante disso, que se as Requerentes detivessem, conjuntamente, apenas **(CONFIDENCIAL)** de participação nesse mercado, a Marfrig teria que deter simplesmente **(CONFIDENCIAL)** do mercado brasileiro de carne *in natura* de perus, o que é inconcebível. A bem da verdade, é impossível, dado que a própria produção de carnes *in natura* de perus da Marfrig é quase 5-10 vezes menor que a produção de Sadia e Perdigão, como se verá adiante.
111. Verifica-se que a base de cálculos utilizada pelas partes valeu-se de diferentes fontes (inclusive de órgãos administrativos estrangeiros),

⁴⁷ Ofício 2595/2010/Cade (fl. 303-310, autos confidenciais).

⁴⁸ Que adquiriu a unidade de perus da Doux Frangosul em 2009.

⁴⁹ Ofício nº 8124/2009/RJ COGCE/Seae/RJ, fl. 387 autos públicos. Salienta que este mercado é mais concentrado que os demais mercados *in natura*.

⁵⁰ Ofício nº 2594/2010/Cade (fl. 1808-1813).

⁵¹ No mínimo, evidencia-se que a eventual produção por parte de outros agentes seria extremamente marginal.

fazendo cruzamentos de informações, o que pode contribuir para explicar, parcialmente, o “erro” incorrido. Contudo, novamente instadas por este gabinete a apresentar dados e metodologias mais confiáveis, as Requerentes limitaram-se a repetir sua metodologia anterior.⁵² O fato, porém, é que o resultado desse cálculo mostrou-se gritantemente equivocado.

112. Diante disso, este gabinete encaminhou novos ofícios, a fim de colher informações e utilizar uma metodologia de cálculo mais simples e confiável. Na verdade, por ter acesso, por meio dos ofícios enviados, à produção efetiva (e não meramente estimada por determinados órgãos) de cada concorrente nesse mercado, o Cade foi capaz de montar a real estrutura de oferta do mercado de carne *in natura* de perus. Partindo da evidência encontrada de que somente Sadia, Perdigão e Marfrig atuam nesse mercado, e utilizando os dados de produção, exportação e separação concretamente informados por cada uma dessas empresas,⁵³ pôde-se chegar às participações de mercado corretas.
113. O quadro seguinte apresenta as informações obtidas, de forma ordenada.

⁵² Ofício 2595/2010/Cade (fl. 303-310, autos confidenciais).

⁵³ Foram solicitados às Requerentes, à Doux (que em 2009 vendeu suas unidades de abate de perus à Marfrig) e também à Marfrig os dados da produção total do mercado, produção da própria empresa e dos concorrentes, produção destinada à exportação, produção destinada ao mercado interno e, para este, o volume destinado para processados e para o mercado *in natura*. Todos esses dados foram solicitados em kg (ou toneladas) e em cabeças abatidas.

A Doux, em resposta a ofício da Seae (Ofício nº 10354/2009/RJ COGCE/Seae/MF), informou que produziu perus até agosto de 2009 na unidade localizada em Caxias do Sul/RS. A empresa possuía abatedouro próprio, não havendo contratação ou outra relação comercial com abatedouros de terceiros. Neste ofício forneceu os dados solicitados em kg e cabeças abatidas, e por destinação das vendas.

A Marfrig/Seara, em resposta ao Ofício nº 8668/2010/RJ, afirma que entrou no mercado de perus por meio da aquisição da unidade da Doux em 2009, corroborando a informação prestada por esta. Assim, não atuou nesse mercado em 2008. Quanto à produção total do mercado, vendas para o mercado interno e exportação, a empresa emprega o relatório da UBA, com dados do Mapa.

As Requerentes forneceram as informações solicitadas no Ofício 2595/2010/Cade da seguinte forma (fl. 303-310, autos confidenciais): (i) para a produção total, empregaram o relatório da UBA de 2009, que utiliza dados do Mapa; (ii) para a sua produção total e o referente ao mercado interno e externo, forneceram somente o dado em cabeças abatidas e para 2008 (apesar de o Ofício ter solicitado o dado também em kg e ser datado do final de 2010). Em razão disso, a análise realizada a seguir considerará somente os dados de cabeças abatidas, e para 2008. As Requerentes também forneceram a produção voltada para o mercado interno (processado ou venda *in natura*), mas somente em porcentagem.

Quadro 18
Produção, destinação e participações de mercado na oferta de carne *in natura* de perus — Cabeças abatidas — 2008

	Sadia	Perdigão	Doux (Marfrig)*	Total empresas
a. Produção total	20.000.000- 30.000.000	10.000.000- 20.000.000	5.000.000- 6.000.000	40.000.000- 50.000.000
b. Exportação	10.000.000- 20.000.000	0-10.000.000	3.000.000- 4.000.000	20.000.000- 30.000.000
c. Mercado interno total (a-b)	10.000.000- 20.000.000	0-10.000.000	1.000.000- 2.000.000	20.000.000- 30.000.000
d. Mercado interno processado	10.000.000- 20.000.000	0-10.000.000	100.000- 200.000	10.000.000- 20.000.000
e. Mercado interno <i>in natura</i> (c-d)	0-10.000.000	0-10.000.000	1.000.000- 2.000.000	0-10.000.000
f. <i>Market shares</i> mercado interno <i>in natura</i>	30%-40%	30%-40%	20%-30%	100%
	70%-80%			

Fontes: Relatório Anual UBA 2009; Mapa, Sadia, Perdigão, Marfrig e Doux.

* Em 2008, as unidades de abate de perus da Doux Frangosul ainda não haviam sido adquiridas pela Marfrig, o que só veio a ocorrer em 2009.

114. Como se vê, as Requerentes deterão uma participação de mercado significativa, em decorrência da operação **(CONFIDENCIAL)**, que gera um mercado extremamente concentrado relativamente à oferta nacional de carne *in natura* de perus.
115. Frisa-se, desde logo, que **um nível de *market shares* dessa magnitude denota preocupações concorrenciais severas**, na medida em que indica uma **concentração de mercado extremamente alta. Cabe, assim, avançar na análise concorrencial desse produto.**

7.3 Participações de mercado das Requerentes na oferta de processados

116. Como discutido na definição dos mercados relevantes, foram encontrados 18 mercados relevantes de produtos processados atinentes à presente operação. O quadro mostrado abaixo apresenta as participações de Sadia

e Perdigão em cada um deles, assim como o *share* conjunto decorrente do ato de concentração, o HHI e a variação deste.⁵⁴

Quadro 19
Participações das Requerentes nos mercados relevantes
de processados — 2008

Grupo	Segmento	Mercado relevante	Perdigão (%)	Sadia (%)	Share conjunto (%)	HHI	ΔHHI
<i>Congelados</i>	Pratos prontos congelados	Lasanhas e pratos prontos	30-40	50-60	80-90	>7.000	>3.000
		Pizzas congeladas	30-40	30-40	60-70	>4.000	>2.000
	Pratos semiprontos congelados	Hambúrgueres	30-40	30-40	70-80	>5.000	>2.000
		Kibes e almôndegas	30-40	30-40	70-80	>6.000	>3.000
		Empanados de frango	30-40	30-40	70-80	>6.000	>3.000
<i>Carnes Processadas</i>	Carnes processadas para consumo a frio	Presunto, apressuntado e afiambrado*	20-30	40-50	60-70	>4.000	>2.000
		Mortadela	30-40	20-30	50-60	>3.000	>1.500
		Salame	20-30	30-40	50-60	>2.000	>1.000
		Frios especiais (copa, lombo e parma)	0-10	20-30	30-40	>1.500	>500
		Frios saudáveis (peito de peru e blanquet)	40-50	40-50	90-100	>8.000	>4.000
		Patês cárneos	0-10	20-30	30-40	–	<400
	Carnes proc. cozidas semiprontas	Salsicha	20-30	20-30	40-50	>2.000	>1.000
	Carne proc. fresca	Linguiça fresca	10-20	20-30	30-40	<1.500	<600
	Carne proc. curada	Linguiça defumada e paio	30-40	30-40	60-70	>4.000	>2.000
	Bacon	Bacon	0-10	20-30	20-30	<1.500	<500

Continua

⁵⁴ De acordo com o critério da Federal Trade Commission (FTC) americana, não há nexo de causalidade entre a operação e problemas de ordem concorrencial se: (i) HHI < 1500 pontos; (ii) 1500 < HHI < 2500 pontos e variação ≤ 100 pontos; (iii) HHI > 2500 pontos e variação abaixo de 100 pontos. Esse novo critério foi apresentado pelo DOJ/FTC no *Horizontal Merger Guidelines* de agosto de 2010, sendo menos rigoroso que o do Guia anterior, e será adotado no presente voto. (U.S. Department of Justice; Federal Trade Commission. *Horizontal Merger Guidelines*. Issued in August 19, 2010. Disponível em: <www.ftc.gov/os/2010/08/100819hmg.pdf>).

Grupo	Segmento	Mercado relevante	Perdigão (%)	Sadia (%)	Share conjunto (%)	HHI	Δ HHI
<i>Margarinas</i>	Margarinas	Margarinas	10-20	40-50	50-60	>4.000	>1.000
<i>Kit festa</i>	Kit festa aves	Tender de frango, peru temperado congelado, chester	30-40	50-60	80-90	>7.000	>3.000
	Kit festa suíno	Lombo suíno temp. congelado, paleta suína defumada, pernil com osso e s/ osso temperado, presunto tender, tender suíno.	20-30	40-50	60-70	>5.000	>1.500

Fontes: Parecer Seae/Nielsen. Para os mercados de presunto/apresuntado/afiambado, frios especiais, frios saudáveis e patês cárneos, resposta das Requerentes ao Ofício 3.001/2010/Cade, com base Nielsen. Para bacon, resposta das Requerentes e das principais concorrentes do mercado para o cálculo do HHI.

*O dado de HHI para o mercado de presunto, apresuntado e afiambado não inclui afiambado, pois as participações de mercado dos concorrentes disponibilizadas não estão completas. Tal fato, contudo, não implica grandes variações no HHI ilustrado.

117. Verifica-se que, em todos os mercados, o *market share* conjunto das Requerentes é superior a 20%. No entanto, observa-se que o HHI nos mercados relevantes de **linguiça frescal**, **frios especiais** e **bacon** apresentaram valores abaixo de 1.500 pontos após a operação, e que as participações das Requerentes nesses mercados são, de fato, relativamente baixas. Desse modo, **não será necessário avançar na análise concorrencial desses três mercados**.⁵⁵
118. No mercado de patês cárneos, embora a participação das empresas seja superior a 20% — (CONFIDENCIAL) — há evidências nos autos de que as Requerentes não possuem poder de mercado suficiente para prejudicar a concorrência neste mercado em específico. Diante disso, também **não será necessário analisar mais a fundo o mercado relevante de patês cárneos**.
119. Nos demais mercados, contudo, **os *market shares* conjuntos mostraram-se extremamente altos**. Os HHIs são significativamente superiores a 2.500 pontos e todos apresentaram variações acima de 1.300 pontos, valores que indicam **concentração muito elevada**. Fica claro, pela obser-

⁵⁵ O HHI para bacon foi calculado com base na quantidade de vendas informadas pelas respostas das Requerentes e concorrentes.

vação dos *shares* conjuntos de Sadia e Perdigão em todos esses mercados, que a operação em apreço é de grande complexidade, ensejando **concentrações de mercado não comumente observadas nos casos que tramitam no SBDC**, denotando-se um **nível de preocupação concorrencial extremamente elevado**. Demonstra-se, desde já, que a presente operação representa a união dos dois principais concorrentes dessa indústria, que respondem por uma parte muito significativa da oferta nesses segmentos. Não há dúvida de que se trata de um Ato de Concentração com magnitude fora do comum, devendo, portanto, ser analisado de modo minucioso e rigoroso, na medida em que pode, a depender da conclusão final da análise, vir a representar danos muito substanciais à grande massa de consumidores que adquire esses produtos todos os dias.

120. Diante disso, **prosseguir-se-á para as próximas etapas de análise relativamente aos mercados relevantes de: (i) lasanhas e pratos prontos, (ii) pizzas congeladas, (iii) hambúrgueres, (iv) kibes e almôndegas, (v) empanados de frango, (vi) presunto, apresuntado e afiambrado, (vii) mortadela, (viii) salame, (ix) frios saudáveis, (x) salsicha, (xi) linguiça defumada e paio, (xii) margarinas, (xiii) kit festas aves e (xiv) kit festas suínos.**
121. Tendo em vista as conclusões sobre as participações de mercado encontradas nesta seção, as seções a seguir terão por objetivo analisar, respectivamente, se, em decorrência da operação, há: (i) probabilidade de exercício de poder de compra por parte das Requerentes, como adquirentes de animais para abate junto aos criadores; (ii) probabilidade de exercício de poder de mercado pelas Requerentes na oferta de carne *in natura* de peru; e (iii) probabilidade de exercício de poder de mercado na oferta de processados.

8. Da probabilidade de exercício de poder de compra: aquisição de animais para o abate

8.1 Considerações iniciais sobre poder de compra

(...)

8.2 Argumentos da Seae e das Requerentes

(...)

8.3 Concorrência nos mercados de aquisição de aves e suínos para abate

(...)

8.4 Poder de monopsonio: da ausência de nexo de causalidade

122. Como visto, a estrutura de mercado revela que Sadia e Perdigão, após a operação, serão monopsonistas na aquisição de frangos no MT, e deterão algum poder de compra em outros estados (maior em alguns, menor em outros).
123. Contudo (...)

8.5 Conclusão sobre a probabilidade de exercício de poder de monopsonio na aquisição de animais para o abate

124. Conclui-se que não há evidências de razoável nexo de causalidade entre a operação e um exercício de poder de monopsonio por parte de Sadia e Perdigão, que já eram monopsonistas diante de seus integrados desde antes da operação. A isso alia-se a provável falta de incentivos para que as Requerentes excluam do mercado ou comprometam em demasia os seus integrados, sob pena de gerar prejuízos a si mesmas e à qualidade de seus produtos.
125. Nesse ponto, portanto, divirjo da recomendação da Seae e passo, a seguir, para a análise da probabilidade de exercício de poder de mercado pelas Requerentes relativamente à *oferta* de produtos.

9. Da probabilidade de exercício de poder de mercado na oferta de carne *in natura* de peru

126. Como visto, a operação gerou uma participação conjunta de Sadia e Perdigão no mercado nacional de carne *in natura* de perus da ordem de

(CONFIDENCIAL), mercado esse que só conta, hoje, com mais um concorrente, a Marfrig, que em 2009 adquiriu o negócio de perus da Doux Frangosul e que detém os (CONFIDENCIAL) restantes do mercado. Tratava-se, portanto, antes da operação, de um mercado oligopolizado entre três concorrentes: um deles com (CONFIDENCIAL) do mercado (Sadia), outro com (CONFIDENCIAL) (Perdigão) e o último com (CONFIDENCIAL) (Marfrig). O ato de concentração em comento, contudo, une os dois principais agentes atuantes no mercado — Sadia e Perdigão —, passando o mercado de carnes *in natura* de perus para um cenário com apenas dois concorrentes, com um deles passando a deter mais de (CONFIDENCIAL) das vendas efetuadas no mercado interno. Trata-se de um cenário de **concentração extrema**, e que, portanto, deve ser analisado com rigor.

9.1 *Da entrada no mercado de oferta de carne in natura de perus*

127. A seguir, serão analisadas as condições de entrada no mercado de oferta de carne *in natura* de perus, a fim de se verificar se permitem que um possível exercício de poder unilateral de mercado por parte das Requerentes seja neutralizado pela entrada de um novo concorrente de forma competitiva. Avaliar-se-á, assim, se a entrada nesse mercado é “provável”, “tempestiva” e “suficiente”, sendo relevante, outrossim, averiguar o histórico de entradas efetivas de novos agentes no passado.

9.1.1 Probabilidade da entrada

128. Para avaliar a probabilidade da entrada no mercado em análise, cabe comparar se as escalas mínimas viáveis (EMVs) para a entrada no mercado de oferta de carne de perus *in natura* são inferiores às oportunidades de venda. Para isso foram obtidas informações das empresas que atuam nesse mercado, ou seja, da Marfrig, que adquiriu a unidade da Doux, e das Requerentes.
129. A Marfrig argumenta, corretamente, que **a entrada no mercado de uma empresa que pretenda fornecer carne *in natura* de perus só é efetiva se**

for integrada. Ou seja, a empresa deve não apenas estabelecer um abatedouro de perus. Ela deve, também, constituir uma base de criação de perus, que será responsável por fornecer o insumo para o abate.⁵⁶ De fato, é bastante claro que uma empresa abatedoura que entre nesse mercado tenha que, desde o momento da entrada, ser integrada com unidades de criação. As únicas três ofertantes de carne *in natura* de perus no Brasil operam dessa maneira e não existem no território nacional, ao que conste dos autos, criadores independentes de perus (não vinculados à Sadia, Perdigão ou Marfrig) que sejam capazes de fornecer insumos para um abatedouro entrante. Diante disso, fica claro que a EMV informada pelas Requerentes, em termos de valor e dificuldades do investimento, só considera a produção na unidade abatedoura, sendo, nesse ponto, **subestimada**, por não incluir a quantia necessária para a constituição das demais etapas a montante da cadeia. Tal fator, portanto, deve ser levado em consideração na definição das condições de entrada nesse mercado.

130. Como se observa no quadro abaixo, foram calculadas as oportunidades de venda em relação ao mercado total (interno + exportação), ao mercado interno (produção destinada a processados + *in natura*) e ao mercado interno *in natura*, haja vista que uma nova entrante pode, a princípio, ofertar o produto nessas três modalidades.

Quadro 20
Oportunidade de vendas no mercado de carne *in natura* de perus

Produção/Destino	Cabeças abatidas/ano	OV* (cabeças abatidas/ano)
Mercado total	45.605.578	4.560.557
Mercado interno	25.178.547	2.517.854
Mercado interno <i>in natura</i>	3.823.915	382.391

Fonte: Elaboração própria. Valor base: estimativa de produção total do Mapa para 2008.

* OV: calculado por meio da multiplicação entre o mercado total analisado e a taxa percentual de crescimento prevista para o ano seguinte (que é a média dos três anos anteriores).

⁵⁶ Como ocorre nessa indústria, essa integração pode se dar intrafirma, por meio da constituição de uma planta de criação pela própria empresa, ou via contratos exclusivos, estáveis e duradouros com criadores de perus. Neste último caso, contudo, a nova entrante teria que, de algum modo, investir e fomentar esses criadores, já que hoje, no Brasil não há criadores independentes de perus (todos servem à Sadia, à Perdigão ou à Marfrig).

131. As oportunidades de vendas estimadas (4.560.557) são maiores do que a EMV (**CONFIDENCIAL**). Contudo, nesses dados, não estão contidos e encerrados todos os elementos necessários para o início das atividades da nova entrante. Como dito, para que um agente ingresse no mercado é necessária a entrada de forma integrada com etapas anteriores da cadeia produtiva, em especial de criação. A formação dessa cadeia não é simples, pois inclui limitações na aquisição de genética, necessidade de certificação, formação da unidade criadora e de todo o aparato necessário à sua operação e assim por diante, inclusive com o investimento de prováveis custos irrecuperáveis (*sunk costs*). Não por outra razão, o nível de integração da cadeia produtiva é tomado, pelo Guia de Análise de Atos de Concentração, como uma barreira à entrada relevante. A mera comparação, no caso, entre as oportunidades de vendas e as EMVs fornecidas acima (subestimadas em razão da não consideração desses fatores), não permite afirmar que a entrada é provável. Tenho, portanto, que a probabilidade da entrada nesse mercado é **incerta**.⁵⁷

9.1.2 Suficiência da entrada

132. Caso a capacidade ociosa das atuais empresas atuantes no mercado seja superior às oportunidades de vendas estimadas para os próximos anos, considera-se que uma entrada, provavelmente, será insuficiente para obstar um exercício de poder de mercado.⁵⁸
133. O quadro abaixo apresenta a capacidade instalada e produção efetiva das empresas produtoras de carne *in natura* de perus.

⁵⁷ Ainda que não fosse, fatores a serem analisados em seguida concluirão, por si sós, no sentido de dificuldades de entrada nesse mercado, o que afasta a necessidade de maiores investigações a respeito da probabilidade da entrada.

⁵⁸ Já que o mais provável é que estas oportunidades sejam absorvidas pelas empresas já instaladas, que não precisariam realizar maiores investimentos, conhecem o mercado, possuem canais de distribuição já montados e desfrutam de todas as demais vantagens, contatos e reconhecimento oriundos do fato de já atuarem no mercado.

Quadro 21
Capacidade Instalada e Ociosa de abate de perus — 2008

Empresas	Capacidade instalada	Produção	Capacidade Ociosa
Perdigão	0-10.000.000	10.000.000-20.000.000	?
Sadia (3 turnos)	20.000.000-30.000.000	20.000.000-30.000.000	?
Sadia	10.000.000	20.000.000-30.000.000	?
Doux/Marfrig	?	0.000.000-10.000.000	0.000.000-10.000.000

Fonte: Elaboração própria a partir das respostas de ofícios das empresas.

134. Como consta no quadro acima,⁵⁹ não é possível calcular a capacidade ociosa de Sadia e Perdigão, dado que a capacidade instalada fornecida⁶⁰ foi muito inferior à produção atual das empresas. Ou seja, as Requerentes, pelos dados, estariam produzindo além do limite da unidade produtiva, o que não é possível. A Marfrig, por outro lado, informou não possuir capacidade ociosa adequada.
135. Diante da deficiência dos dados das Requerentes, não é possível estimar com razoável precisão a capacidade ociosa de todos agentes no mercado de carne *in natura* de perus, o que prejudica a avaliação da suficiência da entrada com base nesses dados. Ainda, porém, que, *ad argumentandum*, a entrada fosse considerada suficiente, os demais fatores a serem examinados a seguir apontam no sentido da não efetividade na entrada nesse mercado.

9.1.3 Tempestividade da entrada

136. Uma entrada é dita tempestiva quando o tempo necessário para o completo funcionamento de uma determinada empresa em um novo mercado é inferior a dois anos. As Requerentes estimam de **(CONFIDENCIAL)** o tempo necessário para a instalação de uma linha de produção de

⁵⁹ Em valores diários: Perdigão: **(CONFIDENCIAL)**; Sadia: **(CONFIDENCIAL)** para três turnos. A empresa forneceu a capacidade para três turnos e criticou a Seae por empregar esse dado em seu parecer. Contudo, mesmo após a crítica, não forneceu o valor que, para a mesma, seria o correto.

⁶⁰ Ofício nº 8686/2010/RJ COGCE/Seae/RJ, fls. 1335-1345 dos autos confidenciais.

abate de perus, sendo **(CONFIDENCIAL)** para a elaboração do projeto e **(CONFIDENCIAL)** para a execução. Contudo, como dito anteriormente e admitido pelas próprias Requerentes,⁶¹ a entrada nesse mercado deve ocorrer de forma integrada com a atividade a montante de criação de perus. Logo, esse tempo está evidentemente subestimado, ao não incluir as demais etapas⁶² necessárias para o início das atividades.

137. A Marfrig também fornece uma estimativa de tempo para a instalação de uma nova fábrica em prazo inferior a 24 meses — no caso, **(CONFIDENCIAL)** —, mas para a implantação de toda a cadeia produtiva, devidamente integrada, a previsão é de **(CONFIDENCIAL)**.⁶³
138. Pelo exposto, conclui-se que a implantação de uma nova unidade produtiva de abate de perus, em conjunto com as etapas a montante necessárias para a efetiva entrada, é superior a 24 meses, revelando que a entrada é **intempestiva**. Tal fato, por si só, é suficiente para concluir que a entrada de um novo agente ofertante de carne *in natura* de perus não seria efetiva, pois a demora nessa entrada comprometeria a contestação minimamente tempestiva dos efeitos anticompetitivos gerados pela operação (os consumidores teriam, por exemplo, que conviver com reduções da oferta e preços mais altos por ao menos três anos antes que um novo entrante fosse capaz de combater o abuso), o que não é aceito pelas autoridades de defesa da concorrência.

9.1.4 Histórico de entradas

139. Além da intempestividade da entrada e de incertezas outras relacionadas à efetividade da entrada, ao menos mais um fator relevante aponta no sentido de que a entrada de uma nova empresa no mercado de carne *in natura* de perus não deve ser um fator competitivo efetivo a ser considerado como óbice ao exercício de poder de mercado das Requerentes.

⁶¹ Nota Técnica “Resposta ao Parecer Seae/MF sobre o Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18”.

⁶² Em nota técnica (“Resposta ao Parecer Seae/MF sobre o Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18”), as Requerentes elencam as etapas envolvidas na formação de um sistema integrado, etapas essas também apresentadas de modo semelhante na seção 4: (i) núcleo genético (avós) — recria; (ii) núcleo genético (avós) — produção; (iii) incubatório matriz; (iv) núcleo genético (matriz) — recria; (v) incubatório — corte; e (vi) terminação.

⁶³ Ofício nº 8668/2010/RJ COGCE/Seae/RJ, fl. 1261, autos confidenciais.

140. Trata-se do fato de que, nos últimos cinco anos, não houve a entrada de qualquer nova empresa destinada à oferta de carne *in natura* de perus no Brasil. A última entrante *greenfield* nesse mercado foi a Frangosul, adquirida pela Doux no ano de 1998. O início da oferta de carne de perus pela Marfrig em 2009, vale lembrar, se deu por meio da aquisição completa do negócio de perus da Doux, que saiu do mercado, ou seja, tratou-se de uma mera substituição de agente econômico, e não da construção e instalação de uma nova unidade produtiva por um novo entrante. O fato de o início da operação da Marfrig nesse mercado ter se dado dessa maneira, e não por meio de investimentos próprios, por si só já tende a indicar que a instalação de uma unidade integrada de criação e abate de perus é, de fato, difícil.⁶⁴

9.1.5 Conclusões sobre as barreiras à entrada no mercado de carnes *in natura* de perus

141. Diante da necessidade de integração da cadeia produtiva a montante para uma entrada eficaz no mercado, do longo tempo necessário para a instalação completa de uma nova empresa (intempestividade da entrada) e do fato concreto de não ter havido quaisquer entradas *greenfield* de novos concorrentes no mercado há mais de uma década, tendo a Marfrig iniciado suas atividades de oferta de carne de perus justamente por meio da aquisição do negócio do Doux, ao invés de fazê-lo por meio de investimentos próprios, **é possível afirmar, no caso, que a entrada de um novo agente nesse mercado não é um fator factível a ser considerado para barrar um exercício de poder de mercado das Requerentes em decorrência da operação.** Adicionalmente, conforme será visto em seção subsequente, outros fatores, como dificuldades de distribuição e acesso a canais de venda, efeitos de portfólio, força das marcas e outras variáveis também dificultam significativamente a entrada de um novo agente nessa indústria.

⁶⁴ Cabe mencionar que, em resposta ao parecer da Seae, as Requerentes listaram uma série de novos registros de plantas de abate de aves, mas nenhum deles mencionava a implantação de unidade voltada para perus, especificamente (fl. 404, autos confidenciais).

142. Resta, assim, averiguar se a rivalidade por parte dos demais agentes já instalados no mercado (no caso, apenas a Marfrig) seria suficiente para obstar uma tentativa de exercício de poder de mercado por parte de Sadia e Perdigão.

9.2 Da rivalidade no mercado de oferta de carne in natura de perus

143. Além das condições de entrada, outro fator potencialmente mitigador do exercício de poder de mercado é a existência de rivalidade.⁶⁵ Para essa análise no mercado de carne de perus, é importante a avaliação da estrutura do mercado e da capacidade ociosa dos concorrentes. A lógica, bastante óbvia, é de que, necessariamente, não há rivalidade o suficiente para obstar exercícios de poder de mercado caso os rivais atuantes não tiverem capacidade ociosa o suficiente para produzir mais e atender os compradores que, em razão de um aumento de preços por parte das firmas fusionadas, quiserem procurar um outro fornecedor.
144. Como visto, o mercado de oferta de carne de peru *in natura* antes da presente operação possuía três agentes com participações relativamente semelhantes: a Sadia com (CONFIDENCIAL), a Perdigão com (CONFIDENCIAL) e a Doux com (CONFIDENCIAL). A operação envolveu, dessa forma, a líder e a vice-líder do mercado, que passaram a deter (CONFIDENCIAL) do mesmo, restando apenas um concorrente à nova empresa, a Doux, que, posteriormente, em 2009, teve seu negócio de perus adquirido pela Marfrig. O mercado, assim, que já era concentrado, se tornou um **duopólio**, com a preponderância significativa de Sadia e Perdigão, ora Requerentes.
145. Essa maior concentração pode ser observada na variação do HHI, que foi de > 2.000 (CONFIDENCIAL) pontos, resultado de um aumento de > 3.000 (CONFIDENCIAL), para > 5.000 (CONFIDENCIAL) pontos. Ou seja, tanto o nível do HHI como sua variação foram muito expressivos, revelando que a operação resultou em um incremento extraordinário de poder de mercado.

⁶⁵ Ou seja, a existência de concorrentes já instalados no mercado que sejam capazes de absorver consumidores e contestar tentativas de exercício de poder de mercado por parte das firmas fusionadas.

146. Por outro lado, verifica-se que a única empresa concorrente que restou no mercado, a Marfrig, simplesmente não detém capacidade ociosa nas suas unidades produtivas de carne *in natura* de perus.⁶⁶
147. Significa dizer que um eventual desvio de demanda decorrente de um aumento de preços por parte das Requerentes como decorrência da operação não poderá ser atendido pela única concorrente no mercado, a Marfrig, uma vez que esta não será capaz de aumentar a sua produção de modo suficiente para atender aqueles consumidores que quiserem desviar as suas compras da Sadia e da Perdigão para uma opção mais acessível. Assim, o exercício de poder de mercado decorrente dos significativos **(CONFIDENCIAL)** de *share* de vendas conjuntamente detido pelas Requerentes simplesmente não poderá ser contestado pela rival remanescente no mercado, ainda que ela assim quisesse. Sadia e Perdigão, portanto, serão capazes e terão incentivos para aumentar seus preços.
148. O fato é que, antes da operação, Sadia e Perdigão, então concorrentes, limitavam os abusos uma da outra, na medida em que ofereciam uma opção a mais, significativa, aos consumidores da carne *in natura* de cada uma. A Perdigão contestava o poder de mercado da Sadia, e vice-versa. Com a união dos negócios de ambas em uma única firma, tal contestabilidade desapareceu, deixando apenas a Marfrig como opção de rival, rival esse, contudo, cujas limitações o impedem de contestar, minimamente, a redução da oferta e os aumentos de preços proporcionados às Requerentes como decorrência do ato de concentração. **Não há rivalidade efetiva ao poder de mercado de Sadia e Perdigão** na oferta de carne *in natura* de perus.

9.3 Conclusão quanto à probabilidade de exercício de poder de mercado na oferta de carne *in natura* de perus

149. Por todo o exposto, e tendo em vista que: (i) a operação confere às Requerentes participação superior a **(CONFIDENCIAL)** no mercado de carne *in natura* de perus; (ii) que a operação gera um duopólio na oferta nacional de carne de perus; (iii) que as condições de entrada nesse mercado

⁶⁶ Ofício nº 2594/2010/Cade.

não são suficientes para se concluir pela contestação ao exercício de poder de mercado das Requerentes por meio da entrada de uma nova empresa; e (iv) que a única rival remanescente no mercado, a Marfrig, não possui qualquer capacidade para absorver um desvio de demanda decorrente de um aumento de preços por parte das Requerentes, **conclui-se que há significativa probabilidade de exercício de poder de mercado por parte das Requerentes na oferta de carne *in natura* de perus como resultado da operação, com prejuízos potenciais significativos aos consumidores brasileiros desse produto.**

10. Da probabilidade de exercício de poder de mercado na oferta de processados

150. A presente seção terá por objetivo averiguar a probabilidade de exercício de poder de mercado por parte das Requerentes, como decorrência da operação, na oferta de processados nos quais foi gerada concentração relevante entre Sadia e Perdigão.
151. A análise da efetividade da entrada contempla avaliar se a entrada nos mercados em apreço é “provável”, “tempestiva” e “suficiente”. Por outro lado, uma análise do *histórico* das entradas na indústria é um elemento de análise que auxilia a verificar, de modo factual, a efetividade das entradas passadas nos mercados debatidos.
152. Do ponto de vista da efetividade da *rivalidade*, um fator crucial a ser avaliado é a disponibilidade de capacidade ociosa por parte dos concorrentes instalados.
153. Dito isso, é preciso esclarecer que, afora essa análise inicial de entrada e rivalidade, diversos outros fatores, sem sombra de dúvida, afetam: (i) a probabilidade de uma entrada ocorrer, o tempo dessa entrada e a capacidade de o eventual entrante efetivamente se apoderar das oportunidades de venda disponíveis, ainda que ingresse no mercado (a suficiência da entrada); e (ii) a capacidade dos concorrentes já instalados de rivalizarem de modo efetivo com a empresa gerada pelo ato de concentração. Em outras palavras, e em especial em mercados de produtos diferenciados, variáveis distintas podem afetar a entrada e a rivalidade como fatores efetivos no sentido de impedir um exercício de poder de mercado por parte das Requerentes.

154. Essas variáveis foram debatidas ao longo dos autos e também o serão no presente voto, de forma detalhada. Por ora, adianta-se que serão analisados: (i) o nível de *integração da cadeia produtiva* que caracteriza a indústria ora analisada, uma vez que a necessidade de verticalização por parte das empresas atuantes, entre elos de fornecimento de insumos e outros, pode dificultar a entrada ou a atuação competitiva de um entrante, assim como a rivalidade por parte de agentes que tenham deficiências nessa integração (subseção 10.3); (ii) a existência de *economias de escala, de escopo e de custos afundados*, que também afetam a entrada e a rivalidade de agentes de menor monta (subseção 10.4); (iii) as dificuldades de acesso a uma rede de *distribuição* eficiente e aos *canais de venda*, por parte de entrantes e concorrentes com grau de desenvolvimento não semelhante a Sadia e Perdigão (subseção 10.5); (iv) o *poder compensatório* potencialmente exercido por grandes varejistas nesse mercado e sua atuação como potenciais entrantes e rivais das Requerentes (subseção 10.6); (v) o *poder de portfólio* que caracteriza essa indústria e que também reveste fortemente a atuação de Sadia e Perdigão, podendo dificultar a entrada efetiva de novos agentes e a capacidade de rivalidade de concorrentes com poder de portfólio menos acentuado (subseção 10.7); e (vi) variáveis específicas que caracterizam a entrada e a rivalidade em mercados de *produtos diferenciados* (subseção 10.8) e que, entre outras coisas, fazem com que o exame da força da *marca* (subseção 10.9) nessa indústria seja um condicionante crucial da efetividade de uma entrada e da capacidade de rivalidade por parte de concorrentes detentores de marcas menos estabelecidas que as Requerentes.
155. Nota-se que, em maior ou menor grau, todas essas variáveis adicionais de análise afetam tanto o exame da efetividade da entrada de novos agentes (a probabilidade, a tempestividade e a suficiência dessas entradas) quanto o exame da efetividade da rivalidade por parte dos concorrentes já instalados no mercado, especialmente em razão de tais rivais, no caso concreto ora examinado, *serem todos menos desenvolvidos do que Sadia e Perdigão*, do ponto de vista concorrencial, conforme será visto ao longo desta seção e, em especial, na subseção 10.10, que comparará a evolução das participações de mercado, volumes de vendas, preços e marcas desses concorrentes e das Requerentes.⁶⁷

⁶⁷ Como será visto, o fato de as Requerentes, por exemplo, deterem redes de distribuição mais extensas que seus rivais, portfólios mais significativos que boa parte deles, marcas mais relevantes etc., permitirá concluir que eventuais vantagens competitivas advindas de fatores de distribuição,

156. Ao final, todas essas avaliações serão complementadas por meio de testes econométricos efetuados a partir de diferentes técnicas e metodologias, que procurarão mensurar, de modo quantitativo, e em conjunto com as demais análises, os efeitos do presente ato de concentração (subseção 10.11). As subseções a seguir dão início a essas análises.

10.1 Probabilidade, tempestividade e suficiência da entrada nos mercados de processados

10.1.1 Probabilidade da entrada

157. A Seae analisou a probabilidade da entrada nos mercados de processados por meio da comparação entre a EMV e as oportunidades de vendas **calculadas a partir da taxa de crescimento de mercado**, metodologia usualmente empregada nas análises dos atos de concentração do SBDC.⁶⁸
158. Há três críticas gerais nos pareceres⁶⁹ das Requerentes em relação ao parecer da Seae sobre probabilidade da entrada: (i) a metodologia usada na comparação entre a EMV — Escala Mínima Viável — e as OV's — Oportunidades de Vendas —, calculadas a partir do crescimento de mercado; (ii) a não utilização de outra metodologia de cálculo (estimativa das OV's a partir do cálculo de desvio de demanda); e (iii) a não consideração das estimativas de Taxa Interna de Retorno (TIR) e Valor Presente Líquido (VPL).

portfólio, marcas e outros colocam Sadia e Perdigão em vantagem competitiva com relação a seus rivais, nesse sentido tratando-se de análises que afetam a aferição de rivalidade.

⁶⁸ Ver, por exemplo: AC 08012.008947/2008-05 (Cimpor Cimentos do Brasil Ltda. e Supermix Concreto S/A), AC 08012.010192/2004-77(Ripasa S/A Papel e Celulose e Votorantim Celulose e Papel S/A), 08012-007982/2008-07 (Dow Brasil S.A. e Rohm and Haas Química Ltda.), AC 08012.000836/2008-40 (Polimix Concreto Ltda. e Camargo Corrêa Cimentos S/A), entre outros.

⁶⁹ "Condições de Entrada nos Mercados Relevantes do Ato de Concentração Perdigão-Sadia" (fls. 586-645, autos confidenciais); "Análise do Parecer da Seae/MF nos autos do Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18 e dos possíveis efeitos concorrenciais decorrentes do referido Ato, especialmente barreiras à entrada e condições de rivalidade" (fls. 661-741, autos confidenciais); "Resposta ao Parecer Seae/MF sobre o Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18" (fls. 353-509, autos confidenciais); e "Novos Resultados: Entrada e Simulação" (fls. 1402-1467, autos confidenciais).

10.1.1.1 LUCRATIVIDADE DA ENTRADA

159. Uma empresa somente entrará em determinado mercado se este mostrar-se lucrativo. De forma a verificar se as entradas seriam lucrativas, as Requerentes calcularam o valor presente líquido (VPL) e a taxa interna de retorno (TIR) para cada mercado relevante.⁷⁰ Pelo cálculo das Requerentes, em todos os mercados o VPL se mostrou positivo e as TIRs elevadas.
160. O VPL e a TIR são utilizados na estimação da lucratividade de determinado negócio ou produto. Entretanto, é fundamental que as premissas sejam consistentes com os mercados estimados, o que não ocorre com as ora apresentadas pelas Requerentes. Os problemas são, basicamente, os seguintes:
- (i) houve superestimação dos lucros das entrantes, ao afirmar-se que os lucros dessas empresas seriam aproximados dos lucros da Sadia e da Perdigão;⁷¹
 - (ii) os gastos com propaganda estão subestimados;
 - (iii) a estimação da taxa de crescimento das entrantes igual ao da registrada historicamente nos mercados é demasiadamente otimista, pois equivaleria a supor que as atuais empresas acomodariam completamente as novas entrantes;⁷²
 - (iv) os valores das EMVs e dos investimentos considerados em alguns mercados são menores do que os calculados com base nas informações fornecidas pelas Requerentes e concorrentes; e
 - (v) a medida de lucro está superestimada, pois foi obtida pela diferença entre os preços praticados pela Sadia e os custos totais desta. Como já mencionado, porém, a Sadia não pode ser considerada um parâmetro adequado para a medida de lucro, pois consegue extrair vantagens

⁷⁰ Valor Presente Líquido (VPL) é o valor atual dos pagamentos futuros descontados de uma taxa de juros determinada, menos o valor do investimento inicial. Já a Taxa Interna de Retorno (TIR) é a taxa necessária para igualar o investimento realizado no presente com o retorno a ser obtido no futuro.

⁷¹ Esses argumentos serão analisados em sessão específica, demonstrando, inclusive, que de modo geral as Requerentes conseguem vender mais quantidade de produtos, mesmo a preços maiores.

⁷² O fato de, no passado, entrantes terem crescido em determinado patamar não significa que eventuais entrantes atuais também o farão. O fato é que, em razão das próprias entradas ocorridas no passado, a princípio, fica ainda mais difícil para novas entrantes crescerem mais.

que novos entrantes não certamente conseguem obter nos anos iniciais, após vários anos de atuação ou mesmo nunca conseguem obter.

161. Pelo exposto conclui-se, no que se refere aos testes recém-efetuados, que a entrada é **improvável** nos mercados de: (i) empanados de frango; (ii) hambúrgueres; (iii) kibes e almôndegas; (iv) presunto, apresuntado e afiambrado; (v) mortadela; (vi) salame; e (vii) margarinas; e **incerta** nos mercados de: (i) frios saudáveis; (ii) salsicha; (iii) linguiça defumada e paio; (iv) lasanha e pratos prontos; e (v) pizzas congeladas. Não foi possível a estimativa, por falta de dados, para os mercados de kit festas aves e kit festas suínos.

10.1.2 Tempestividade da entrada

162. A Seae calculou o tempo médio de entrada em cada mercado relevante com base nas respostas das concorrentes e das Requerentes. Estas não questionaram o parecer da Seae nesse quesito, pois a Secretaria concluiu pela tempestividade da entrada em todos os mercados relevantes por ela analisados.
163. Contudo, deve-se enfatizar, novamente, que as estimativas de tempestividade para a entrada nesse mercado não levaram em consideração a necessidade de um entrante ingressar, em grande parte desses mercados, integrado, de algum modo, com as cadeias a montante (em especial, de abate de animais) e a jusante (com um sistema de distribuição complexo que dê vazão à produção). Segundo Seara e Marfrig, por exemplo, a estruturação de um modelo logístico de um processador de aves e suínos, para atuação nacional, desde o planejamento até implementação, pode levar de **(CONFIDENCIAL)** anos (fl. 1278). Se levados em conta esses fatores, o tempo necessário para entrada seria significativamente maior, e a mesma possivelmente seria considerada intempestiva.
164. Tendo em vista que, conforme será verificado nas subseções à frente, a integração é um fator crucial nesses mercados, não se pode, aqui ignorá-la. De fato, o tempo de entrada é, provavelmente, significativamente maior caso levada em consideração a necessidade de um ingresso no mercado de forma verticalizada, a montante e/ou a jusante. Em razão disso, considero que a tempestividade da entrada, em todos os mercados de processados considerados, é **incerta**.

10.1.3 Suficiência da entrada

165. Para a aferição da suficiência da entrada, a seguir, será avaliado, primeiramente, o histórico de entradas nos mercados em questão e, em seguida, serão comparadas as capacidades ociosas das empresas instaladas com as OV's.
166. Como mencionado anteriormente, diversas outras variáveis, que serão exploradas nas subseções seguintes, também influenciam decisivamente a capacidade de absorção de demanda de novos entrantes e, portanto, a suficiência dessas entradas como óbices ao exercício de poder de mercado das Requerentes. Por ora, porém, serão exploradas as duas variáveis mencionadas, que também são fatores de análise importantes. O histórico de entradas mostra, de forma concreta, se no passado recente efetivamente ocorreram entradas relevantes no setor, e se essas entradas tiveram sucesso. A comparação entre a capacidade ociosa das empresas instaladas no mercado com as OV's, por outro lado, indica, como já explanado, a probabilidade de que os próprios concorrentes já instalados no mercado absorvam as eventuais oportunidades extras de vendas, impedindo que potenciais entrantes o façam, assim minando a efetividade dessas entradas.

10.1.3.1 HISTÓRICO DE ENTRADAS

167. As Requerentes, em parecer⁷³ juntado aos autos, analisam a suficiência da entrada com base no histórico de entrantes nos mercados e evolução dos preços. O elevado número de novos concorrentes em cada mercado relevante e a redução real dos preços revelaria que as entradas têm se mostrado suficientes para impedir qualquer abuso de poder de mercado (fl. 623, autos confidenciais).
168. Tem razão a Seae ao afirmar que a ocorrência de uma entrada em um mercado no passado recente, ou mesmo de várias entradas, por si só, não indicam a inexistência de barreiras e muito menos a suficiência dessas entradas no sentido de obstar abusos de mercado por parte de outros

⁷³ "Condições de Entrada nos Mercados Relevantes do Ato de Concentração Perdigão-Sadia."

agentes atuantes, conforme reconhecem de forma bastante incisiva a literatura especializada⁷⁴ e, inclusive, decisões pretéritas deste Conselho.

169. Na operação envolvendo Coca-Cola e Leão Júnior, por exemplo, julgada pelo Cade em 2009, tratou-se de um mercado no qual o número de entradas de novos agentes era significativo. Tais entradas, contudo, foram descartadas pelo Conselho como indicativos de suficiência, dado que, conforme consignado naqueles autos “não basta uma firma entrar nesse mercado, ela precisa se manter no mesmo por meio da conquista de participação de mercado”.⁷⁵ Um mero histórico de inúmeras entradas, por si só, em nada indica suficiência da entrada, se as empresas que ingressam no mercado não são capazes de se desenvolver de modo minimamente relevante e demonstrar que são capazes de oferecer real concorrência às principais empresas instaladas, obstando o exercício de poder de mercado por parte de duas grandes empresas fusionadas. Não importa se há entradas, se as mesmas não forem efetivas.
170. Ora, se o histórico de entradas demonstrar que há várias entrantes no segmento, mas que nenhuma ou poucas delas são capazes de absorver oportunidades de vendas significativas, ganhando fatias relevantes de mercado, tal evidência demonstra justamente que a entrada no mercado analisado *não é suficiente*. Trata-se de uma prova *contra* a efetividade da entrada, e não a favor.⁷⁶

⁷⁴ “É importante lembrar, porém, que incidências passadas de entradas reais não necessariamente provam que elas foram fáceis, que foram competitivamente significativas, ou que é provável que ocorram novamente. Os efeitos sobre preços, se existentes, de episódios passados de entrada, precisam ser examinados, assim como a viabilidade do entrante e sua experiência em tentar obter participação de mercado.” (OECD. *Barriers to entry*. Policy Roundtables, 2005. p. 43, tradução livre, grifamos).

“Uma corte que despreze a questão da probabilidade da entrada — ou uma que presuma que exemplos de entradas passadas são dispositivas da questão da lucratividade de entradas futuras que curem o problema anticompetitivo — podem achar-se erroneamente permitindo o prosseguimento de fusões anticompetitivas.” (BAKER, B. Jonathan. *The problem with Baker Hughes and Syufy: on the role of entry in merger analysis*. *Antitrust Law Journal*, n. 65, p. 353-365, 1997, tradução livre).

⁷⁵ “Mesmo que haja oportunidades de venda a serem preenchidas por meio de um desvio de demanda, isso não implica a conquista, pelo novo entrante, das oportunidades criadas, pois a marca é uma barreira significativa, mesmo para novas empresas que adotem uma estratégia via preços. Não se pode olvidar que não basta uma firma entrar nesse mercado, ela precisa se manter no mesmo por meio da conquista de participação de mercado e do estabelecimento de marca diferenciada. No caso, conforme demonstrado na seção 5.1.1, não foi possível verificar a entrada efetiva de marcas concorrentes nos últimos anos. **Novas empresas entram no mercado competindo via preços, mas não são capazes de se manter atuando de modo eficaz, confirmando a tendência de preponderância das marcas líderes sobre novos entrantes e concorrentes em desenvolvimento.**” (AC nº 08012.001383/2007-91; Requerentes: Recofarma e Leão Júnior; voto-vogal do conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo; grifamos).

⁷⁶ O DOJ e o FTC ressaltam que um grande número de entradas não significa que a entrada foi suficiente e que a inabilidade das firmas em ganhar participação dos concorrentes pode revelar

171. Na busca de verificar a suficiência das entradas, será elencado abaixo o número de empresas que entraram em cada mercado dentro dos 5 (cinco) anos anteriores à operação⁷⁷ e que conquistaram pelo menos 2% de *market share* no respectivo mercado relevante (valor esse já extremamente reduzido se comparado à participação das Requerentes).

Quadro 25
Novos entrantes nos cinco anos anteriores à operação

Segmento	Mercado relevante	Nº de entrantes nos cinco anos anteriores à operação (2004-08)	
		Total	Com pelo menos 2% de share
Pratos prontos congelados	Lasanha e pratos prontos	5	1
	Pizzas congeladas	2	1
Pratos semiprontos congelados	Empanados de frango	3	0
	Hambúrgueres	3	1
	Kibes e almôndegas	3*	2
Carnes processadas para consumo a frio	Presunto, apresuntado e afiambrado	10	0
	Mortadela	4	1
	Salame	4	0
	Frios saudáveis	1	0
Carnes processadas cozidas semiprontas	Salsicha	9	1
Carnes processadas curadas	Linguiça defumada e paio	11	0

Continua

sérios obstáculos à entrada, como necessidade de grandes investimentos em propaganda, por exemplo. Segundo afirmam: “Evidências da severidade dos obstáculos à entrada por vezes são encontradas na inabilidade de entrantes pretéritos ganharem aceitação do consumidor.” Como exemplo, os órgãos citam o caso L’Oreal-Carson (DOJ, 2000), no qual várias marcas de relaxante para cabelo entraram em anos recentes à operação, mas não alcançaram vendas significativas no mercado. O resultado foi a venda de marcas e respectivos ativos, incluindo unidades produtivas. DOJ; FTC. *Commentary on the Horizontal Merger Guidelines*. 2006. Disponível em: <www.ftc.gov>.

⁷⁷ Conforme sugere o Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal. No caso, entre 2004 e 2008 (inclusive).

Segmento	Mercado relevante	Nº de entrantes nos cinco anos anteriores à operação (2004-08)	
		Total	Com pelo menos 2% de share
Margarinas	Margarinas	3	0
Kit Festa aves	Tender de frango, chester, peru temperado congelado	7	1
Kit festas suíno	Lombo suíno temperado congelado, paleta suína defumada, pernil com osso/sem osso temperado, presunto tender, tender suíno	4	1

Fonte: Elaboração própria a partir de informações das Requerentes e da Nielsen. — Resposta ao ofício nº 63/2011/Cade (fl. 959 dos autos confidenciais) e Nota Técnica “Resposta ao Parecer da Seae/MF sobre o Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18” (fls. 616-618 dos autos confidenciais).

* Somente almôndegas.

172. Como se observa na tabela, nos mercados relevantes de presunto, apressuntado e afiambrado, e linguiça e paio, apesar do elevado número de entradas (11), os novos agentes não conquistaram nem 2% do mercado pós-entrada. O histórico foi ruim também para lasanha e pratos prontos (1 de 5), pizzas congeladas (1 de 2), empanados de frango (0 de 3), hambúrguer (1 de 3), mortadela (1 de 4), salame (0 de 4), frios saudáveis (0 de 1), salsicha (1 de 9), margarinas (0 de 3), kit festas aves (1 de 7) e kit festas suíno (1 de 4). No mercado de kibes e almôndegas, 2 de 3 entradas alcançaram *share* superior a 2%, mas nenhuma delas atingiu, até hoje, participação superior a 5,5%, como se verá na subseção 10.10.
173. A subseção 10.10 analisará com detalhes o quanto de *market share* os entrantes atingiram nos últimos anos. Adianta-se desde logo, porém, que praticamente nenhum é digno de nota e, mais importante, nenhum foi capaz de alterar as participações de Sadia e Perdigão, que nesse período permaneceram tão altas quanto sempre, conforme será visto oportunamente.
174. Em outras palavras, apesar da existência de entradas, não é possível afirmar que elas indiquem suficiência. As entradas que ocorreram nos mercados em questão nos últimos anos foram totalmente inefazes no sentido de obstaculizar o poder de mercado das Requerentes, líderes em

todos esses segmentos. Os entrantes, de modo geral, são totalmente incapazes de se apoderar de oportunidades de vendas significativas (condição para a suficiência da entrada) e de ascender no mercado. **O histórico das entradas, portanto, em nada demonstra um cenário favorável à entrada nessa indústria. Pelo contrário, ele é, justamente, um elemento que corrobora, de modo real, a insuficiência da entrada nos mercados de processados**, assim como as dificuldades com que rivais menores se defrontam para concorrer com as Requerentes.⁷⁸

10.1.3.2 DA COMPARAÇÃO ENTRE CAPACIDADE OCIOSA DO MERCADO *VERSUS* OV_S

175. Como comumente feito em casos complexos analisados pelo SBDC, a Seae comparou a capacidade ociosa das empresas atuantes no mercado com as oportunidades de vendas para cada mercado relevante.
176. Segue abaixo o comparativo entre a capacidade ociosa (de todas as firmas instaladas no mercado) e oportunidades de vendas (calculadas com base no crescimento do mercado) nos mercados relevantes considerados:

Quadro 26
Capacidade ociosa *versus* oportunidades de vendas — Processados

Mercado relevante	CO (ton/ano)			OV (ton/ano)	Entrada
	Requerentes	Concorrentes*	Total		
Lasanha e pratos prontos	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Pizzas congeladas	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Empanados de frango	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Hambúrgueres	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Kibes e almôndegas	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Presunto, apressuntado e afiambrado	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Mortadela	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente

Continua

⁷⁸ Ressalta-se que essas conclusões se mantêm plenamente ainda que se demonstrassem eventuais novas entradas nesses mercados após a operação, entre 2010 e 2011, já que, também nesse período, não há evidências de que um eventual entrante tenha alcançado *market shares* significativos ou logrado tirar fatias razoáveis de mercado de Sadia ou Perdigão.

Mercado relevante	CO (ton/ano)			OV (ton/ano)	Entrada
	Requerentes	Concorrentes*	Total		
Salame	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Frios saudáveis	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Salsicha	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Linguiça defumada, paio	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Margarinas	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Insuficiente
Tender de frango, chester, peru temperado congelado	-	-	-	-	-
Lombo suíno temperado congelado, paleta suína defumada, pernil com/ sem osso temperado, presunto tender, tender suíno	-	-	-	-	-

Fonte: Elaboração própria com dados da Seae e Requerentes.

*CO apenas das principais empresas. Ou seja, as COs são, no mínimo, essas.

177. Conforme exposto no quadro acima, em nenhum dos mercados as capacidades ociosas das empresas instaladas no mercado (ou mesmo as capacidades ociosas apenas das Requerentes) foram inferiores às oportunidades de venda nos mercados. **Em todos os mercados, portanto, a entrada é insuficiente.**

10.1.4 Conclusões preliminares quanto à probabilidade, tempestividade e suficiência da entrada nos mercados de processados

178. O quadro a seguir sumariza as conclusões obtidas na presente subseção quanto à probabilidade, à tempestividade e à suficiência da entrada do ponto de vista dos testes específicos acima realizados.

Quadro 27
 Entrada: probabilidade, tempestividade e suficiência por
 mercado relevante — Processados

Mercado relevante	Probabilidade	Tempestividade	Suficiência	
			Histórico de entrada	CO x OV
Lasanha e pratos prontos	Incerta	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Pizzas congeladas	Incerta	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Empanado de frango	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Hambúrgueres	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Kibes e almôndegas	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Presunto, apresuntado e afiambado	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Mortadela	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Salame	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Frios saudáveis	Incerta	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Salsicha	Incerta	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Linguiça defumada, paio	Incerta	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Margarinas	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Tender de frango, chester, peru temperado congelado	—	Incerta	Insuficiente	—
Lombo suíno temperado congelado, paleta suína defumada, pernil com/sem osso temp., presunto tender, tender suíno	—	Incerta	Insuficiente	—

Fonte: Elaboração própria com dados da Seae, concorrentes e Requerentes.

179. Verificou-se, como visto, que a tempestividade da entrada é incerta em todos os mercados. A probabilidade da entrada é incerta em alguns mercados, mostrando-se certamente improvável em outros (a maior parte). Não obstante, em todos os mercados, sem exceção, a entrada se revelou *insuficiente*, significando que os potenciais entrantes muito provavelmente não teriam condições de se apropriar das oportunidades de venda disponíveis no mercado.⁷⁹ **Em nenhum dos mercados analisados, portanto,**

⁷⁹ Não basta, portanto, que haja expectativa de crescimento de demanda, se as empresas que compõem o mercado possuem capacidade ociosa de tal monta que supra facilmente as oportunidades de venda oriundas desse crescimento do mercado.

as condições de entrada se revelaram prováveis, tempestivas e suficientes, o que depõe de modo relevante contra a efetividade da entrada de novos agentes como variável de contenção do poder de mercado das Requerentes.⁸⁰

180. Conforme ressaltado no início desta seção, tais resultados, embora por si só já sejam importantes no sentido de revelar que **a entrada nos mercados em questão não é efetiva no sentido de impedir efeitos anticompetitivos** decorrentes do ato de concentração em análise, não constituem uma conclusão final isoladamente. Os testes efetuados ao longo dos tópicos recém-descritos fazem parte de um conjunto maior de avaliações e evidências que devem ser efetuadas com o fim de averiguar a efetividade da entrada nos mercados em questão. Como dito, diversos outros fatores são relevantes no sentido de perquirir o quão provável, tempestiva e suficiente é a entrada de um novo agente no mercado. Assim, mesmo nos mercados em que, de acordo com os testes efetuados nesta subseção, a probabilidade e a tempestividade da entrada de um concorrente mostre-se incerta, por exemplo, análises mais profundas, e essenciais, podem comprovar que, em razão de outros fatores, essa entrada, é, efetivamente, bastante improvável ou intempestiva, e ainda mais insuficiente do que já havia se demonstrado.
181. Antes de passar à análise desses elementos, que, como dito, também afetam a capacidade de concorrência das empresas já instaladas no mercado, será efetuada, na subseção abaixo, uma análise específica e necessária de rivalidade, com base na análise da capacidade ociosa dos concorrentes atuantes no mercado.

10.2 Rivalidade a partir da análise de capacidade ociosa

182. A análise da capacidade ociosa das concorrentes é uma metodologia essencial para se avaliar a capacidade de rivalidade dos agentes instalados no mercado diante do poder de mercado das firmas fusionadas. A

⁸⁰ Nos mercados de kit festas aves e kit festas suínos, como dito, há indisponibilidade de dados para a estimativa de probabilidade e suficiência da entrada com base em capacidade/OVs. Contudo, as conclusões sobre histórico de entrada também se sustentam nesses mercados.

mensuração da rivalidade com base nesse exame obedece a uma lógica simples. Em havendo um aumento de preços por parte das Requerentes do ato de concentração, um desvio dos consumidores para os produtos de outros concorrentes só será possível caso esses rivais possuam capacidade ociosa o suficiente para atender essa demanda extra pelos seus produtos. Trata-se de uma condição necessária para que se considere minimamente efetiva a rivalidade dos concorrentes. É um dado simples e factual que, se os concorrentes não tiverem condições de produzir mais, eles não poderão absorver a demanda de novos consumidores, que desviarem suas compras por conta de um aumento de preços.

183. Observa-se que a Seae, para efetuar essa análise, calculou um desvio de demanda de 10% com base no volume total de vendas no mercado (englobando, portanto, as vendas das Requerentes e das concorrentes), quando o correto seria aferir se a capacidade ociosa das concorrentes é ou não suficiente para atender a 10% das vendas *das Requerentes* eventualmente desviadas em razão de um aumento de preços. É isso, precisamente, que esse teste visa aferir. Em razão disso, os cálculos efetuados pela Seae a esse respeito serão refeitos abaixo no presente voto (quadro 26), para todos os mercados, a fim de que se adéquem à metodologia correta, apontada pelas Requerentes e aqui acatada.
184. Com relação à afirmação das Requerentes de que concorrentes, como a Marfrig, teriam afirmado serem capazes de fazer investimentos no sentido de aumentar a sua capacidade de produção, no caso de um desvio de demanda para seus produtos, é verdade que, quando assim indagados pela Seae, alguns concorrentes informaram que, eventualmente, seriam capazes de aumentar a sua capacidade instalada em tal caso. Não obstante, a quase totalidade desses concorrentes também informou que, apesar disso, enfrentariam uma série de dificuldades daí decorrentes, relacionadas ao aumento da capacidade de distribuição, ao aumento da capacidade de armazenagem, de efetivo acesso aos canais de venda e outros, que, na prática, gerariam obstáculos severos à sua real capacidade de escoar a produção e de fato se apoderar das vendas desviadas (tais fatores serão analisados com mais detalhe nas próximas subseções).
185. Soma-se a isso a enorme capacidade ociosa das Requerentes em relação aos seus concorrentes (mesmo com ampliação por parte destes), como será visto abaixo, que permite que Sadia e Perdigão adotem estratégias rápidas e agressivas diante da eventual perda de *market share* e resposta

dos concorrentes, o que, por si só, inibe a expansão de capacidade instalada dos concorrentes exclusivamente com base em um aumento de preços por parte das Requerentes, ocasionando um desvio de demanda momentâneo.

186. Finalmente, conforme será enfatizado em subseção posterior, a rápida e fácil captação de desvios de demanda não é uma característica comum em mercados de produtos diferenciados (pelo contrário), em que a força das marcas mais conhecidas é muito relevante, o que significa dizer que o mero aumento de capacidade produtiva dos concorrentes de modo algum implica que esses agentes absorveriam com facilidade e rapidez um eventual desvio de demanda.
187. Diante disso, argumentos no sentido de que futuros e eventuais investimentos por parte dos concorrentes em capacidade de produção poderiam obstar o exercício de poder de mercado por parte das Requerentes não são factíveis e sólidos o suficiente. Será aqui analisada, portanto, a efetiva capacidade de os concorrentes absorverem um desvio de demanda decorrente de um aumento de preços pelas Requerentes, com base na real capacidade ociosa desses rivais.
188. O quadro abaixo destaca a capacidade ociosa das Requerentes, das concorrentes, o quantitativo de um desvio de 10% da demanda referente às vendas *das Requerentes* e o resultado da comparação entre a capacidade ociosa total das concorrentes e o desvio da demanda, em cada mercado relevante.

Quadro 28
Capacidade ociosa existente *versus* desvio de demanda das requerentes
(10%) — mercados relevantes de processados — 2008

Mercado relevante	CO (ton/ano)		Desvio de 10% da demanda das Requerentes**	Resultado (capacidade das concorrentes de absorver desvio)
	Requerentes	Concorrentes*		
Lasanha e pratos prontos	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Incapaz
Pizzas congeladas	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Incapaz
Empanado de frango	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Incapaz
Hambúrgueres	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Incapaz
Kibes e almôndegas	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Capaz

Continua

Mercado relevante	CO (ton/ano)		Desvio de 10% da demanda das Requerentes**	Resultado (capacidade das concorrentes de absorver desvio)
	Requerentes	Concorrentes*		
Presunto, apresuntado e afiambrado	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Incapaz
Mortadela	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Incapaz
Salame	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Incapaz
Frios saudáveis	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Incapaz
Salsicha	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Incapaz
Linguiça defumada, paio	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Incapaz
Margarinas	(CONF.)	(CONF.)	(CONF.)	Capaz
Tender de frango, chester, peru temperado congelado	-	-	(CONF.)	-
Lombo suíno temp. congelado, paleta suína defumada, pernil com/sem osso temp., presunto tender, tender suíno	-	-	(CONF.)	-

Fonte: Elaboração própria com dados da Seae e Requerentes.

* CO das principais empresas.

** Demanda total das Requerentes, de acordo com informações presentes no Anexo 1.

189. Pelo exposto no quadro, percebe-se claramente que somente nos mercados de kibes e almôndegas e margarinas os concorrentes seriam capazes de atender a um desvio de demanda de 10% decorrente de um aumento de preços por parte das Requerentes. Em todos os demais mercados, **as concorrentes estariam muito longe de atender mesmo a um desvio pequeno de consumidores**. Não foi possível efetuar o teste para os kits festas, por indisponibilidade de dados.⁸¹
190. Destaca-se que **a capacidade ociosa das concorrentes é extremamente reduzida, o que indica, de modo muito evidente, a incapacidade dessas empresas de, no caso de um aumento de preços, atenderem a desvios**

⁸¹ Isso ocorre, em suma, porque, segundo as Requerentes, não é possível distinguir, de modo adequado, as unidades produtivas de carnes *in natura* e kits festas. Assim, os dados de kits festas não seriam específicos apenas desses produtos (elos englobariam dados relativos a carnes *in natura*).

de demanda mesmo de 10%, e de oferecerem uma rivalidade minimamente efetiva contra Sadia e Perdigão. Exceção é o mercado de margarinas, no qual a capacidade ociosa das concorrentes é bastante elevada, sendo significativamente maior, inclusive, que a das Requerentes (único mercado onde isso ocorre), e o mercado de kibes e almôndegas, no qual a capacidade ociosa das concorrentes, embora menor que a das Requerentes, é suficiente para atender desvios de demanda superiores a 30%.

191. Os dados apresentados demonstram, de modo muito claro, que as únicas empresas que, antes da operação, tinham condições de rivalizar efetivamente entre si eram a própria Sadia e a Perdigão. Somente essas empresas detinham, respectivamente, capacidades ociosas grandes o suficiente para oferecer uma resposta efetiva completa a uma tentativa de exercício de poder de mercado uma da outra. Sem dúvida, os demais rivais também ofereciam concorrência a uma e a outra, mas a efetividade de tal concorrência era possibilitada, em grande medida, pela presença das duas grandes contestando seus respectivos poderes de mercado. A concorrência à Sadia era dividida entre os concorrentes menores e a Perdigão, e vice-versa, com peso significativo, é claro, para a concorrência oferecida pela firma maior, e não pelos pequenos. **Em termos de capacidade produtiva, era a existência dessas duas grandes firmas, com capacidades ociosas relevantes, que mantinha os níveis de concorrência nos mercados de processados. E são essas duas empresas, justamente, que ora buscam se unir por meio do presente ato de concentração, ocasionando o completo fim da capacidade de contestação via rivalidade nesses mercados. A concentração de Sadia e Perdigão, em face desses dados, mostra-se extremamente grave.**
192. Não bastasse essa constatação, que por si só, com base na *capacidade ociosa* dos concorrentes, indica concretamente a **inexistência de rivalidade efetiva capaz de barrar os efeitos anticompetitivos gerados pela operação**, as próximas subseções, conforme já enfatizado, examinarão diversos outros fatores que afetam, também de modo significativo, a capacidade de rivalidade dos agentes atuantes nesses mercados, assim como as condições de entrada de novos concorrentes, como mencionado anteriormente.
193. Os diferentes pontos de investigação, já sumarizados no início desta seção, serão apresentados nas subseções a seguir, com todas as variáveis que afetam a entrada e a rivalidade nessa indústria, em todos os elos que constituem a sua cadeia, desde seu início, com a criação e abate de animais, até

a comercialização dos produtos junto aos canais de venda finais. Seguindo essa lógica, a próxima subseção terá por objetivo avaliar a relevância da integração entre o elo inicial de abate e o elo de processamento dos produtos, como fator de barreira à entrada e de rivalidade dos agentes.

10.3 Integração da cadeia produtiva

194. O nível de verticalização entre os diferentes elos que compõem uma indústria é considerado um fator de barreira à entrada importante.⁸² De acordo com o Guia brasileiro de Atos de Concentração, “o grau de integração da cadeia produtiva pode ser uma barreira à entrada na medida em que aumenta os custos irrecuperáveis das entrantes potenciais ou exija que a entrada ocorra em dois mercados ao mesmo tempo”.
195. Discutiu-se nos presentes autos se seria necessário, ou substancialmente vantajoso, que uma entrante na indústria de processados fosse: (i) de um lado, verticalizada (*intra firma* ou via contratos de integração)⁸³ com a cadeia de abate e produção de carne *in natura upstream*; e (ii) de outro, verticalizada *downstream* com a cadeia de distribuição.
196. A verticalização a jusante com as etapas de logística será amplamente discutida em seção posterior.⁸⁴ O exame a ser efetuado na presente subseção, por sua vez, se concentrará na integração com a cadeia a montante de abate e de produção de carne *in natura*.⁸⁵
197. As próprias Requerentes reconhecem que, efetivamente, o padrão histórico é de que as empresas atuantes na cadeia de processados sejam,

⁸² Ver, a respeito, por exemplo: OECD. *Barriers to entry*. Roundtables, 2005. p. 34.

⁸³ Lembra-se que as Requerentes possuem “sistemas de integração” pelos quais firmam parcerias (contratos estáveis e de longo prazo) com criadores de animais, que lhes fornecessem frangos, perus e suínos com exclusividade.

⁸⁴ Como será visto, a integração com a cadeia de distribuição não necessariamente precisa ser feita por meio da internalização da cadeia pela empresa, podendo ocorrer, e comumente ocorrendo, via contratos de terceirização, no que se refere a alguns serviços. Não obstante, será visto que, de qualquer modo, um aparato amplo de distribuição, próprio e/ou terceirizado (e de preferência agregando ambos), é imprescindível para o negócio da empresa, e que sua operação envolve dificuldades e custos elevados, especialmente para entrantes e concorrentes de porte inferior às Requerentes.

⁸⁵ Claramente, a discussão sobre a verticalização a montante diz respeito aos processados que utilizam carne animal como insumo. Pizzas, pratos prontos e margarinas, portanto, não se inserem nesse debate (embora todo o restante da longa lista de processados, sim).

também, abatedouros, atuantes na cadeia a montante de abate de animais e produção de carne *in natura*.⁸⁶ **Trata-se, portanto, de uma indústria bastante caracterizada por uma atuação verticalizada dos agentes, que são ao mesmo tempo abatedouros e fabricantes de processados à base de carne. Essa é uma característica relevante, que aponta para um padrão de uma indústria, de fato, com alto nível de integração entre as cadeias.**

198. Não obstante, sustentam as Requerentes que “a integração vertical não é uma exigência para a entrada no segmento de alimentos processados à base de carne” (fl. 425, autos confidenciais). Em suma, poderia haver dois tipos de atuação por parte de uma firma produtora de processados de carne, sem necessidade de verticalização a montante ou, ao menos, com menor nível de integração a montante. As alegadas opções seriam as seguintes:

- (i) A empresa poderia constituir plantas de abate de animais, sem, contudo, ter de se integrar (*intrafirma* ou via contratos de parceria) com criadores de animais. Nesse caso, a empresa compraria os animais vivos de criadores independentes, no mercado *spot*, para abatê-los e produzir carne *in natura* a ser utilizada na fabricação dos processados. Nota-se que esse modo de atuação não elimina a necessidade de a empresa constituir um abatedouro, embora suprima a necessidade de integração com criadores.
- (ii) Alternativamente, a empresa poderia simplesmente adquirir carne *in natura* no mercado, utilizando-a como insumo para a fabricação de processados. Nesse caso, não haveria integração com criadores, nem seria necessário constituir um abatedouro. A empresa simplesmente deteria ativos para a produção de processados, adquirindo carne *in natura* de outros abatedouros.

199. Essas duas possibilidades de atuação serão discutidas a seguir.

⁸⁶ “Em relação ao histórico de produção no país, a Seae/MF está correta. Realmente, em primeiro lugar, surgiu a indústria de abates e estes abatedouros acabaram por se verticalizar, passando a fabricar, também, alimentos processados.” (Nota “Resposta ao parecer Seae/MF sobre o Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18”, fl. 425, autos confidenciais)

10.3.1 Da possibilidade de atuação não integrada com criadores

200. Conforme já mencionado neste voto, a relação de Sadia e Perdigão com os criadores de animais se dá por meio de parcerias, chamadas pelas Requerentes de “sistemas de integração”, via contratos estáveis e de longo prazo, com elevado grau de dependência,⁸⁷ por meio dos quais os criadores integrados de frangos, perus e suínos fornecem animais vivos, de modo exclusivo, às plantas de abate das Requerentes. Os bovinos são uma situação à parte, a ser discutida adiante, já que no caso desse animal as Requerentes não são integradas com criadores.⁸⁸
201. Não obstante, as Requerentes, por vezes, também adquirem animais vivos no mercado *spot* e, segundo defendem, também seria possível que um agente que quisesse produzir processados montasse abatedouros e adquirisse, de criadores independentes, os animais necessários para o abate. Contudo, conforme informado nos autos incisivamente pelas Requerentes (especialmente quando das flexibilizações do Apro), a aquisição de suínos e de aves no mercado *spot*, por parte de Sadia e Perdigão, representa uma fração extremamente diminuta de sua produção.⁸⁹
202. O fato é que, no que diz respeito à cadeia de avicultura e suinocultura, a coordenação integrada entre criadores e indústria é o padrão.⁹⁰ De início, a oferta de suínos e aves no mercado *spot* é mínima (sendo inexistente no caso de perus, já que não há criadores independentes, como visto), o que simplesmente torna impossível a atuação de um agente, em escala minimamente razoável e competitiva, caso queira adquirir animais de criadores independentes para transformá-los em carne *in natura* e, posteriormente, em processados.
203. Como visto na seção 7.1, Sadia e Perdigão, sozinhas, respondem por mais de 40% da aquisição da disponibilidade de frangos e suínos em diversos estados (chegando a até **(CONFIDENCIAL)**% no caso de frangos no MT,

⁸⁷ Como visto nas seções 4 e 8, as Requerentes atuam, por exemplo, como financiadoras dos criadores, fornecedoras de matrizes, ração, medicamentos etc.

⁸⁸ Nota “Condições de Entrada nos Mercados Relevantes do Ato de Concentração Perdigão-Sadia”, fl. 629, autos confidenciais.

⁸⁹ Para maiores detalhes, ver Despacho 36/2009/CEJR e fls. 82-115, autos confidenciais.

⁹⁰ Ver, a respeito, por exemplo: SAAB, Maria Stella B.L.M. et al. O desafio da coordenação e seus impactos sobre a competitividade de cadeias e sistemas agroindustriais. *Revista Brasileira de Zootecnia*, v. 38, p. 412-422, 2009.

como visto, e 100% da aquisição de perus de todo o país, em conjunto com a Marfrig). O restante dos criadores é integrado, em grande parte, aos inúmeros outros abatedouros que posteriormente ofertam carne suína e de frango no território nacional. Ao final, sobra uma parcela muito pequena de criadores capazes de oferecer animais no mercado *spot*.

204. Segundo dados apresentados pela Marfrig, a produção independente de frangos vivos representa no máximo 5% da produção do país. Com relação a perus, como já evidenciado, não existem produtores independentes de ovos, pintos ou perus vivos (fl. 1270). Adicionalmente, a participação de produtores independentes vem caindo nos últimos anos, o que significa que o nível de integração vem aumentando (fl. 1276). A cadeia de suínos, segundo informado pela empresa, “apresenta exatamente as mesmas características da cadeia de aves” (fl. 1270, confidenciais). Há alguns pequenos abatedouros que comercializam no mercado alguns coprodutos do abate e corte, utilizados para a produção de alguns processados. Isso, porém, segundo a Marfrig, não é suficiente para viabilizar a entrada de um competidor, “seja pelos volumes de insumo necessários, seja pelo risco que implica atuar exclusivamente na dependência de fornecimento de insumos por parte de concorrentes verticalizados” (fl. 1271).
205. Segundo essa concorrente, a integração também permite que os processadores obtenham insumos em volume proporcional e suficiente a eventuais crescimentos da demanda de processados. O relacionamento com independentes ocasiona o risco de não se obter acréscimos no volume de fornecimento, caso isso dependa de investimentos dos fornecedores em capacidade instalada, investimentos esses que são desincentivados diante da ausência de visibilidade tão clara de retorno, haja vista a maior precariedade da relação, que não é de longo prazo ou estável (fl. 1275). Considerando apenas esse fator (disponibilidade e estabilidade de oferta de animais no mercado *spot*), já se evidencia a absoluta necessidade de atuação integrada para um entrante ou rival que pretenda abater aves e suínos para a posterior fabricação de carne *in natura* e processados.⁹¹

⁹¹ Segundo a Marfrig: “Cumprir destacar que a inexistência de fornecedores independentes de aves e suínos em grande escala implica a necessidade de atuação verticalmente integrada ao longo de todos os elos da cadeia de produtos alimentícios à base de proteína animal: desde a produção da ração e origem dos animais a serem criados, passando pelo abate, processamento e, finalmente, distribuição dos produtos aos varejistas” (fl. 691-692, confidenciais).

206. As dificuldades relacionadas à atuação por meio de um abate não verticalizado a montante, contudo, vão além disso.⁹² Uma limitação significativa, já comentada neste voto, indiretamente, diz respeito à necessidade de que o abatedouro seja instalado a no máximo 150 km dos criadores no caso de aves e 350 km no caso de suínos.⁹³ Significa dizer que uma empresa que atuasse predominantemente por meio da aquisição de animais no mercado *spot* não poderia se instalar em qualquer localidade e fazer essas aquisições com amplas opções, utilizando diversas fontes de criadores situados em diferentes locais do país.
207. A necessidade de integração se impõe, outrossim, por razões de padronização e qualidade do produto, cada vez mais importantes nessa indústria.⁹⁴ Segundo a Marfrig, atuar com criadores integrados “permite ao processador controlar a qualidade de seus produtos e mantê-la em níveis adequados” e permite “operar com ‘tipos padronizados’ de frangos e suínos”. Ao adquirir de independentes, o processador fica “restrito aos animais oferecidos no mercado que, em regra, não possuem padrão genético adequado, o que afetaria dramaticamente o atendimento de especificações e padrões de qualidade razoáveis na industrialização. (...) a

⁹² Em termos de custos, a relação com independentes, segundo manifestações de concorrentes, faz com que o processador fique à mercê dos preços cobrados por esses criadores, que flutuam e não são estabelecidos em contratos de longo prazo. A Seara estima que o preço médio de produtores independentes de frango, por exemplo, seja de 5 a 10% superior do que o preço com produtores integrados. Embora isso flutue no tempo e de região para região, “o preço da produção com integrados tende a ser inferior que o custo do produtor independente”, segundo a empresa. Desse modo, em sua visão, “os benefícios advindos de relacionamentos de longo prazo com produtores integrados amplamente superam as vantagens do fornecimento desses animais por produtores independentes” (fl. 1277, confidenciais).

As Requerentes discordam desse posicionamento, afirmando que a compra de animais no mercado *spot* não traria nenhuma desvantagem, já que os preços no mercado independentes seriam semelhantes e, por vezes, inferiores (no caso de suínos), aos preços integrados (fls. 630-633, autos confidenciais). A principal razão para a necessidade de integração seriam as regras de qualidade para empresas exportadoras, segundo as Requerentes (fl. 633, autos confidenciais).

Nota-se que há uma divergência de posicionamentos. Independentemente disso, não se ilide o fato de que, provavelmente, abatedouros não integrados fiquem mais sujeitos a flutuações. De qualquer modo, todos os demais elementos apresentados ao longo desta subseção são suficientes para demonstrar dificuldades e limitações impossíveis de serem ultrapassadas relativamente a uma atuação não verticalizada na cadeia de suínos e de aves.

⁹³ Lembra-se aqui, aliás, que foram as próprias Requerentes que sugeriram mercados relevantes geográficos restritos relativamente ao fornecimento de animais para o abate.

⁹⁴ Vale frisar que, embora as Requerentes defendam que a integração e seus benefícios relacionados a padronização e qualidade sejam necessários especialmente para empresas exportadoras, não há, nos autos, evidências de que o mercado interno simplesmente aceite qualquer padrão qualitativo e sanitário. Pelo contrário.

verticalização permite um nível de controle da produção que garante o atendimento a clientes e mercados que possuem requerimentos específicos e com alto padrão de exigência quanto à nutrição, medicação, rastreabilidade e transporte dos animais” (fl. 1275).⁹⁵

208. Manifestação da Associação Brasileira dos Criadores de Suínos — ABCS juntada a estes autos confirma essas e outras questões.
209. Estudos doutrinários a esse respeito concluem no mesmo sentido das evidências aqui encontradas.
210. Dito isso, conclui-se que: (i) a integração entre criadores e indústria é um padrão quase absoluto na forma de atuação dos agentes nesse mercado; (ii) a disponibilidade de aves e suínos para aquisição no mercado *spot* é mínima, sendo insuficiente para garantir um mínimo de oferta a um entrante de porte minimamente relevante na indústria de processados que pretendesse atuar dessa maneira; (iii) a estabilidade da oferta e a eventual necessidade de aumento no fornecimento dos animais ficam seriamente dificultadas no âmbito de uma relação não integrada; (iv) existem restrições muito significativas derivadas da necessidade de que a planta de abate do produtor seja instalada em um raio geográfico próximo das unidades de criação; e (v) exigências sanitárias, de padronização, de qualidade e outras do tipo são seriamente comprometidas no caso de uma

⁹⁵ A Marfrig aborda o tema da verticalização em vários momentos nos autos, como por exemplo nos trechos seguintes: “a necessidade de atuação verticalmente integrada em todos os elos da cadeia produtiva de produtos à base de proteína animal se constitui uma importante barreira à entrada nessa indústria” (fl. 693, autos confidenciais).

“Ilustrativo da necessidade de atuação verticalmente integrada nesses mercados foi a aquisição, pela Marfrig, da operação completa de perus da Doux Frangosul, em meados de 2009. Até a consecução dessa operação a Marfrig não atuava nos mercados de produtos da linha Kit Festa Aves à base de peru e, para tanto, adquiriu as matrizes, planta de ração e planta de abate, sem as quais não poderia concorrer no segmento.” (fl. 693-694, autos confidenciais).

[A atuação integrada em toda a cadeia de produção é necessária, em razão]: “(i) da inexistência de produtores independentes de produtos intermediários capazes de garantir o fornecimento desses insumos para as etapas de processamento e industrialização das proteínas e, (ii) da necessidade de produção intensiva e em larga escala ser peremptória para a incorporação contínua de economias de escala, único meio de viabilizar a produção em moldes industriais.

Efetivamente, a verticalização permite às empresas incorporar algumas vantagens competitivas, como, por exemplo, ganho de qualidade na matéria prima, abastecimento constante, redução dos custos nas operações de abate, padronização da carcaça, dentre outras.

Segundo ainda informações trazidas nos ofícios anteriores, foi esclarecido que a existência de ‘oferta independente’ de coprodutos de abate e corte (CMS, gordura, entre outros coprodutos), que serão utilizados para a produção de salsichas, mortadela, entre outros produtos processados, não viabiliza a entrada de um competidor no mercado, seja pelos volumes de insumos necessários, seja pelo risco que implica atuar exclusivamente na dependência de fornecimento de insumos por parte de concorrentes verticalizados.” (fl. 1263, autos confidenciais).

relação não integrada. Por conta de todos esses fatores, entre outros possíveis, conclui-se, de maneira segura, que o ingresso no mercado de uma empresa que pretendesse produzir processados a partir de um abate não integrado com o elo de criação de suínos e aves é improvável. No mínimo, é bastante evidente que uma empresa que atuasse dessa maneira não seria capaz de angariar vantagens competitivas e se desenvolver suficientemente, a ponto de conseguir oferecer qualquer contestação mínima a empresas integradas do porte de Sadia e Perdigão.

211. Obtida essa conclusão, resta averiguar se seria provável, então, que uma firma entrasse e atuasse competitivamente na indústria de processados adquirindo a carne *in natura* necessária para a sua produção a partir de abatedouros que ofertam carnes no mercado nacional, sem necessidade, portanto, de constituição ou verticalização com criadores e abatedouros.

10.3.2 Da possibilidade de atuação por meio da aquisição não integrada de carne *in natura*

212. Como dito, ressaltam as Requerentes que a aquisição de animais para abate não seria a única forma de obtenção de carne *in natura* para posterior processamento. Seria possível, segundo alegam, adquirir, no mercado independente, carnes *in natura* em si.
213. Esse, por exemplo, é o principal meio de atuação das Requerentes relativamente a bovinos. Segundo informado nos autos, todos os processados de Sadia e Perdigão que utilizam a carne bovina como insumo são fabricados a partir da aquisição, pelas Requerentes, de carne *in natura* bovina diretamente no mercado. De início, informaram as Requerentes que a concorrente Ceratti também operaria dessa maneira, e recentemente, informaram que a Marba e a JBS (desde 2011) também estariam operando assim.
214. Frisa-se, desde já, que **todas as vantagens da integração da cadeia recém-descritas aplicam-se igualmente aqui**. Não obstante, a fim de investigar mais a fundo a possibilidade de aquisição de carne *in natura* de forma independente, como defendido pelas Requerentes, este gabinete encaminhou uma série de ofícios a concorrentes atuantes nesse segmento do mercado.
215. Ressalta-se que, mais uma vez, com a possível exceção da Ceratti (e, possivelmente, da Marba e da JBS, recentemente), além das Requerentes (e

ainda assim apenas e tão somente na cadeia de bovinos), evidencia-se que **nenhum outro concorrente relevante atuante na indústria opera de maneira não integrada, por meio da aquisição predominante de carne *in natura* no mercado *spot*** (lembrando que as participações de mercado da Ceratti, da Marba e da JBS não são expressivas, na maior parte dos casos),⁹⁶ o que, a princípio, denota algum tipo de dificuldade ou custo mais elevado relacionado a essa modalidade de atuação.

216. Novamente, diversos concorrentes foram oficiados. As respostas dos agentes e os dados apresentados demonstram, em suma, o seguinte: (i) não é impeditivo, a princípio, que uma empresa atue no mercado de processados por meio da aquisição de carne *in natura* diretamente no mercado, sem verticalização; (ii) em especial, isso pode ser mais verdadeiro para alguns produtos do que outros; (iii) não obstante, parece bastante evidente que esse tipo de atuação implica, em geral, custos mais elevados, instabilidades e incertezas relacionadas ao fornecimento, possíveis desvantagens de padronização e qualidade, necessidade de adquirir subprodutos (como retalhos, gorduras etc.) de alguma outra maneira e outras dificuldades que podem comprometer seriamente, na maior parte dos casos, a competitividade da empresa que assim opere, comparativamente a empresas integradas; em particular, uma atuação não integrada muito provavelmente obrigaria a empresa a atuar concentrada em um ou poucos nichos de mercado, e com desvantagens que dificultariam severamente a sua capacidade de se expandir; (iv) isso parece ser confirmado pela observação factual de que, com exceção das Requerentes no que se refere a bovinos, e um ou poucos concorrentes que são incapazes de se desenvolver de modo expressivo, não há qualquer concorrente relevante atuando no mercado de forma não integrada.
217. Por todas essas razões — e lembrando que o que se perquire nesta análise de entrada e rivalidade é a probabilidade de uma agente ser capaz de efetivamente se inserir no mercado, se desenvolver, ganhar *share* e tornar-se relevante a ponto de obstar um exercício de poder de mercado por parte de Sadia e Perdigão, e não apenas entrar no mercado, estabelecer-se em um nicho e ganhar parcelas insignificantes de vendas, como tem ocorri-

⁹⁶ Exceção relativa é a participação de mercado da Marba apenas no mercado de mortadelas, próxima a (CONFIDENCIAL)%.

do historicamente —, entendo que uma entrada não integrada, que conte apenas com o fornecimento de carne *in natura* de terceiros, não pode ser considerada como uma alternativa factível no sentido de barrar o exercício de poder de mercado das Requerentes decorrente de uma operação da monta da presente.

10.3.3 Observações sobre o segmento de bovinos

(...)

10.4 Economias de escala, de escopo e custos irrecuperáveis

218. O Guia de Análise de Atos de Concentração cita como “importantes” barreiras à entrada, “custos irrecuperáveis” e “economias de escala e/ou de escopo”.

10.4.1 Custos irrecuperáveis

219. Presume-se, no caso, haver algum grau de custos irrecuperáveis relacionados a unidades produtivas e equipamentos, recrutamento e treinamento, de desenvolvimento dos produtos e de ordem regulatória, dentre outros, embora não mensurados.

220. Não obstante esses fatores, é certo que a entrada e a atuação na indústria em questão conta, ao menos, com uma fonte de custos irrecuperáveis de magnitude importante, quais sejam, os *sunk costs* relacionados aos pesados gastos com propaganda e marketing dos produtos, além de campanhas de preços promocionais, necessários para atrair os consumidores para os novos produtos. A importância crucial da marca nos mercados de processados (produtos diferenciados) e os elevados gastos de marketing necessários para fortalecer a marca e atrair os consumidores serão evidenciados de maneira bastante clara em subseções subsequentes. Cabe frisar aqui, contudo, que se trata de um custo que, além de ser imprescindível para uma atuação de sucesso nesses mercados, é elevado e, como

dito, irrecuperável, conforme amplamente reconhecido pela doutrina,⁹⁷ pelo Guia brasileiro⁹⁸ e pelas próprias Requerentes.⁹⁹

221. Evidencia-se, assim, a existência de **custos irrecuperáveis relevantes na indústria em questão**, que tendem a dificultar a entrada efetiva de novos agentes.

10.4.2 Economias de escala e de escopo

222. Há indícios de que as economias de escala e de escopo sejam fatores relevantes para a atuação e o desenvolvimento vigoroso dos concorrentes na indústria de processados.
223. A fabricação dos produtos, em alto grau de automação, é feita “em série e em larga escala”, poucas plantas produtivas, em geral, abastecem (com um volume muito grande de produtos, como aqui já visto) todo o território brasileiro e é comum, outrossim, o compartilhamento de equipamentos ou instalações,¹⁰⁰ o que também aponta, a princípio, economias

⁹⁷ “Diferentes tipos de investimentos podem constituir custos afundados. (...) perdas devido a preços promocionais que são necessários para induzir os consumidores a provar um novo produto; (...) gastos com publicidade e promoções; (...)” (OECD. *Barriers to entry...* p. 28, tradução livre).

“Custos irrecuperáveis significativos podem estar associados, por exemplo, com (...) ganhar a aceitação dos consumidores.” (U.S. Department of Justice; Federal Trade Commission. *Commentary...* p. 37, tradução livre).

⁹⁸ O Guia brasileiro também afirma que os “53. (...) investimentos necessários para garantir a distribuição do produto (gastos com promoção, publicidade e formação da rede de distribuidores)” são variáveis que afetam a extensão dos *sunk costs*.

⁹⁹ Segundo parecer juntado aos autos pelas Requerentes: “a fidelização dos consumidores às marcas já existentes obriga um novo competidor a realizar gastos com campanhas publicitárias — representando custos irrecuperáveis (*sunk*, ou afundados) que, a depender de sua magnitude, podem tornar a entrada não lucrativa, restringindo assim a concorrência potencial” (“Análise do Parecer da Seae/MF nos Autos do Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18 e dos Possíveis Efeitos Concorrenciais Decorrentes do Referido Ato, Especialmente Barreiras à Entrada e Condições de Rivalidade”, p. 34-35).

¹⁰⁰ “As plantas produtivas são caracterizadas por linhas de produção — por produto ou conjunto de produtos, dotadas de equipamentos produtivos e algum grau de automação, demonstrando uma produção em série e em larga escala. A visita às unidades produtivas da Perdigão de Videira, Salto Veloso e Lages permitiu que se observassem linhas automatizadas para processados de suínos, hambúrgueres, pizzas e lasanhas.

Os produtos das requerentes e concorrentes, a despeito de concentrações em mercados consumidores, como da Região Sudeste e Sul, são distribuídos para todo o território nacional. Em alguns casos, poucas plantas produtivas abastecem todo o mercado, indicando o nível da escala produtiva. Adicionalmente, foram observadas unidades produtivas multiprodutoras, especificamente no que se refere aos produtos industrializados de suínos, seja em decorrência da origem comum dos diversos subprodutos utilizados como insumos, seja em decorrência do compartilhamento de alguns equipamentos ou instalações.” (Parecer Seae, p. 46).

na produção de mais de um produto e/ou de maiores volumes concomitantemente.

224. A subseção 10.5, que tratará dos canais de distribuição e de venda, também levantará uma série de economias de escala e de escopo presentes no mercado. Uma vez estruturada a rede logística, processo esse custoso,¹⁰¹ a sua utilização para a distribuição de diferentes produtos e maiores volumes tende a otimizar o uso da cadeia e diluir os custos de distribuição.
225. Na subseção 10.7, será evidenciado que a disponibilidade de um largo portfólio de produtos possibilita economias de escopo relevantes, que conferem maior competitividade aos agentes, sendo essa uma das razões pelas quais os principais concorrentes nesses mercados procuram diversificar o seu portfólio.
226. Há, portanto, **economias de escala e de escopo relevantes na indústria em questão**, que, se não impedem completamente a entrada de agentes, certamente constroem significativamente a competitividade de vários deles (tornando a entrada, no mínimo, insuficiente, ou afetando a sua capacidade de rivalidade). As Requerentes Sadia e Perdigão, por outro lado, desfrutam, ao contrário, de inúmeras vantagens competitivas decorrentes de seu amplo portfólio de produtos e marcas e de seu grande volume de produção e distribuição. Tais vantagens aumentam de modo relevante após a operação, dando-lhes ainda mais condições de exercer o seu poder de mercado.¹⁰²
227. Na próxima subseção, serão analisadas mais profundamente as dificul-

¹⁰¹ Demonstrar-se-á que a estruturação de uma rede de distribuição e de venda ampla e efetiva é custosa, sob diversos aspectos. Isso é verdade mesmo que a logística seja feita de modo eminentemente terceirizado, já que encontrar parceiros logísticos eficazes disponíveis, firmar com eles relações contratuais e coordenar todo o aparato que permitirá a distribuição dos produtos da empresa em dezenas de milhares de estabelecimentos em todo o território nacional mostrou-se uma tarefa árdua.

¹⁰² Vale mencionar que, ao apresentarem possíveis eficiências decorrentes deste ato de concentração, as Requerentes (parecer “Análise antitruste de eficiências e dos impactos unilaterais de poder de mercado na fusão Sadia-Perdigão, fls. 744-508, autos confidenciais) mencionam a presença de economias de escala e de escopo, na medida em que representem reduções de custos. A magnitude dessas reduções e, em especial, a possibilidade de as mesmas serem ou não consideradas como suficientes para obstar um exercício de poder de mercado decorrente da operação, serão debatidas em seção posterior, quando da discussão das eficiências. No momento, evidencia-se, apenas, que, embora essas economias de escala e escopo, em parte reconhecidas pelas próprias Requerentes, possam representar eficiências, elas também representam uma barreira à entrada e um condicionante de rivalidade importante, que devem ser considerados nesta análise.

dades de entrada e rivalidade referentes à estruturação e acesso aos canais de distribuição e venda dos produtos, relacionadas às exigências de economias de escala e escopo recém-vistas, assim como a outras variáveis competitivas que afetam a entrada e a concorrência na indústria de processados.

10.5 Dificuldades de acesso aos canais de distribuição e de venda

228. Diante da reconhecida relevância dos canais de distribuição e de venda nessa indústria, sob a ótica concorrencial, a presente subseção terá por objeto analisar as possíveis barreiras à entrada e influências sobre a rivalidade advindas da estruturação e manutenção da rede de logística necessária para se operar nos mercados de alimentos processados.

10.5.1 Canais autosserviço e tradicionais

(...)

10.5.2 Das barreiras relacionadas às redes de distribuição

(...)

10.5.2.1 IMPORTÂNCIA DA REDE DE DISTRIBUIÇÃO

(...)

10.5.2.2 DA MAGNITUDE DOS CANAIS DE DISTRIBUIÇÃO DA SADIA E PERDIGÃO

(...)

10.5.2.3 TERCEIRIZAÇÃO DO TRANSPORTE

(...)

10.5.2.4 TERCEIRIZAÇÃO DOS CENTROS DE DISTRIBUIÇÃO

(...)

10.5.2.5 ATACADISTAS

(...)

10.5.2.6 UTILIZAÇÃO DA LOGÍSTICA DE VAREJISTAS DE GRANDE PORTE

(...)

10.5.3 Das barreiras de acesso aos canais de venda

(...)

10.5.4 Conclusões sobre as barreiras à entrada e dificuldades de rivalidade relacionadas aos canais de distribuição e de venda

(...)

10.6 Poder compensatório, supermercados e marcas próprias como entrantes e rivais potenciais

229. Segundo as Requerentes “a análise da rivalidade deve admitir que o exercício de poder de mercado pode ser impedido não apenas por reações dos produtores que atuam nos mercados relevantes em que ocorreu a concentração horizontal, mas também dos varejistas que atuam distribuindo os produtos aos consumidores finais”.¹⁰³ (parecer Possas, p. 62).
230. De início, cabe mencionar que várias evidências constantes dos autos demonstram que essa suposta concentração no mercado de varejo não é, nem remotamente, tão elevada quanto sustentam as Requerentes, ao menos a ponto de indicar um poder de compra significativo o suficiente para obstar, por si só, um exercício de poder de mercado por parte de ofertantes do porte de Sadia e Perdigão, ainda mais considerados em conjunto. No Brasil, cerca de 38% das vendas do varejo de alimentos esta-

¹⁰³ “Análise do Parecer da Seae/MF nos autos do Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18 e dos possíveis efeitos concorrenciais decorrentes do referido Ato, especialmente barreiras à entrada e condições de rivalidade”, p. 62.

riam concentradas nas mãos dos três principais varejistas, Carrefour, Pão de Açúcar e Wal-Mart. Cerca de 58% das vendas ainda estariam distribuídas entre 50 outros agentes.

231. Ressalta-se, também, que a análise de participações de mercado e rivalidade neste voto levou em consideração as marcas próprias de varejistas como concorrentes. O fato, porém, é que, conforme será observado em detalhes em subseções seguintes, as marcas próprias não alcançaram participação significativa nos mercados no qual foram lançadas. O *conjunto* das marcas próprias só detém os seguintes *market shares*: (CONFIDENCIAL) em pratos prontos, (CONFIDENCIAL) em pizzas, (CONFIDENCIAL) em hambúrgueres, (CONFIDENCIAL) em empanados, (CONFIDENCIAL) em kibes e almôndegas, (CONFIDENCIAL) em salichas, (CONFIDENCIAL) em salame, (CONFIDENCIAL) em presunto e apresuntado, (CONFIDENCIAL) nas carnes curadas e (CONFIDENCIAL) de participação em margarinas.
232. Além disso, verifica-se que, no Brasil, atualmente, há um risco relevante para a atividade e, em especial, para a competitividade das marcas próprias, relacionado à escassez ou variações de fornecimento, dado que os varejistas com marcas próprias, que não são proprietários de unidades de produção, dependem do fornecimento de terceiros, geralmente concorrentes nos mercados desses produtos.
233. Esse risco de escassez ou inconstâncias no fornecimento, ainda que parcial, é especialmente crível em razão de um dado de extrema relevância apontado nestes autos, qual seja, a absoluta inexistência ou insignificância das capacidades ociosas dos concorrentes atuantes nos mercados sob análise.
234. Assim, a análise concreta do mercado simplesmente **não permite inferir que os supermercados e hipermercados, por meio de suas marcas próprias, serão capazes de concorrer de modo efetivo com as Requerentes, assim como não permite concluir, razoavelmente, que os varejistas detêm um poder de compra grande o suficiente para, por si só, obstar significativamente o poder de mercado das Requerentes**. Contar com esses fatores como suficientes para afastar efeitos anticompetitivos advindos da operação seria imprudente.
235. Como já esboçado, parte disso se deve ao elevado poder de portfólio detido pelas Requerentes, tópico esse que será abordado a seguir.

10.7 Poder de portfólio

236. O largo portfólio de produtos e marcas das Requerentes foi considerado, nestes autos, como um fator extremamente relevante de competitividade. As vantagens advindas desse poder de portfólio manifestam-se, como se verá a seguir, de diferentes maneiras.

(...)

10.7.1 Vantagens junto aos varejistas e canais de venda

(...)

10.7.2 Estratégias de preços e vendas

(...)

10.7.3 Vantagens na distribuição

(...)

10.7.4 Vantagens de exposição e marketing

(...)

10.7.5 Do poder de portfólio das Requerentes e do seu incremento

(...)

237. Dito isso, considero que o **poder de portfólio conferido às Requerentes como consequência da operação ora sob análise tem a potencialidade de gerar efeitos anticoncorrenciais significativos, dificultando severamente a entrada eficaz de agentes nos mercados em questão e restringindo de modo relevante a capacidade de atuação e rivalidade dos concorrentes restantes que atuam na indústria e não possuem portfólio equiparável.**

238. Como dito, esse poder advém, em parte, do portfólio de produtos das Requerentes, e, de outro lado, do seu forte portfólio de marcas. Diante disso, e do fato de as marcas serem variáveis competitivas cruciais em mercados de produtos diferenciados, cabe analisar a sua importância na indústria em questão, assim como o peso das marcas de Sadia e Perdigão diante dos consumidores e de seus concorrentes. É o que será feito nas subseções seguintes.

10.8 Produtos diferenciados

239. Conforme estabelecido na subseção 6.3.1, ainda quando da definição dos mercados relevantes da operação, o presente caso envolve, no segmento de processados, produtos diferenciados.¹⁰⁴ E, como visto na ocasião, nesses casos é necessário, e conveniente, avançar o exame concorrencial de mercados dessa natureza para além da avaliação de *market shares* e níveis de concentração de mercado.

240. Como dito, o exame dos efeitos de operações envolvendo produtos diferenciados, como é o caso da presente, deve contemplar, em especial, para onde se *desvia a demanda* no caso de um aumento de preços dos produtos de uma das firmas fusionadas. A ideia básica é a de que, se a demanda se desvia primordialmente para os produtos da outra firma participante do ato de concentração, haverá uma tendência a um aumento substancial dos preços naquele mercado.

241. A diferenciação de produtos, a princípio, não é um fator de mercado inerentemente negativo ou positivo. Trata-se de uma característica comum de várias indústrias, nas quais dar feições e qualidades distintas aos produtos é uma variável competitiva relevante aos olhos do consumidor. Contudo, quando da análise de potenciais efeitos anticompetitivos decorrentes de um ato de concentração entre duas firmas, a diferenciação dos produtos no mercado é um fator importante, na medida em que pode

¹⁰⁴ Conforme explanado por Hovenkamp: “Um mercado é de produtos diferenciados quando diferentes vendedores ofertam variações distintas. Embora seus produtos compitam entre si em maior ou menor grau, os clientes distinguem entre eles, podem ter preferência por uma variação sobre outra e podem, portanto, estar dispostos a pagar mais por uma variação.” (Hovenkamp, op. cit., 2005. p. 512, tradução livre).

facilitar e agravar a geração desses efeitos anticoncorrenciais,¹⁰⁵ especialmente no que se refere ao exercício unilateral¹⁰⁶ de poder de mercado pela firma fusionada resultante.¹⁰⁷

242. Conforme consignei em discussão semelhante no voto de minha lavra no caso Coca-Cola/Leão Júnior,¹⁰⁸ é uma consequência inerente aos mercados

¹⁰⁵ Conforme explanado por Jonathan Baker: “A diferenciação em si não é inequivocamente boa ou ruim. Os compradores tipicamente se beneficiam de uma larga variedade de oferta de produtos para servir as suas diferentes preferências. Contudo, a diferenciação também pode facilitar o exercício de poder de mercado” (Baker, op. cit., p. 1, tradução livre).

Semelhantemente, segundo Hovenkamp: “quando estamos preocupados com o poder de mercado de uma única firma, a diferenciação de produtos tende a ser um fator agravante” (Hovenkamp, 2005, op. cit., p. 37, tradução livre).

¹⁰⁶ Em geral, efeitos coordenados não são o foco principal de preocupação em mercados envolvendo produtos diferenciados. A princípio, os mesmos fatores que influenciam a geração de efeitos anticompetitivos unilaterais nesses mercados contribuem para desencorajar arranjos colusivos. Conforme consignei nos autos do AC nº 53500.012487/2007 (Telefônica/Telecom Itália): “Produtos diferenciados, de modo geral, desencorajam a colusão. Além de dificultar a coordenação em si, diante da heterogeneidade dos produtos a capacidade dos rivais de retaliarem uma firma desviante diminui, já que, mesmo que abaxiem seus preços, não há garantias que consigam atrair a demanda do concorrente desviante para si”. Nesse sentido, ver: IVALDI, Marc et al. *The economics of tacit collusion*. Toulouse: Idei, Final Report for DG Competition Commission, European Commission, 2003, p. 45. Disponível em: <http://ec.europa.eu/competition/mergers/studies_reports/the_economics_of_tacit_collusion_en.pdf>; Hovenkamp, 2005, op. cit., p. 37; e Shapiro, 1996, op. cit., p. 23 (“Quando produtos são altamente diferenciados, preocupações sobre efeitos coordenados podem ser secundárias às preocupações sobre efeitos unilaterais”, tradução livre).

Exceção a esse princípio geral poderia ocorrer no caso de cartéis já em curso. Nesse caso, a diferenciação do produto poderia desencorajar desvios do cartel por parte de seus integrantes. A esse respeito, ver: MOTTA, Massimo. *Competition policy: theory and practice*. New York: Cambridge University Press, 2004. p. 146.

No presente caso, em razão de suas características e de todas as evidências constantes dos autos, o foco maior deve ser, efetivamente, na análise de eventuais efeitos unilaterais decorrentes do ato de concentração. Concorrentes como Marfrig (fl. 100, autos confidenciais) e Aurora (fl. 208, autos confidenciais), e clientes como o Carrefour (fl. 903, autos confidenciais), afirmam que os mercados em questão são caracterizados por condutas agressivas por parte dos agentes, o que, se por um lado não impede, por si só, a capacidade das Requerentes de exercer poder de mercado unilateralmente, por outro lado evidencia a ausência, a princípio, de indícios de coordenação.

¹⁰⁷ É importante frisar que, em determinados casos, é possível que a diferenciação de produtos possa atuar de modo pró-competitivo, caso, por exemplo, um entrante, ao ingressar no mercado com um novo produto, de características diferenciadas e apelativas aos consumidores, com grandes investimentos em marketing, seja capaz de absorver para si uma parcela relevante do mercado, aproveitando-se das vantagens de diferenciação dos seus produtos. Conforme relatado por Hovenkamp, em razão disso “vários economistas têm se indagado sobre a noção de que publicidade ou diferenciação de produtos constituam barreiras à entrada qualificadas” (Hovenkamp, 2005, p. 537, tradução livre; ver a esse respeito, outrossim, BORK, Robert. H. *The anti-trust paradox: a policy at war with itself*. Free Press: New York, 1993). A análise de tal possibilidade no presente caso será vista mais detalhadamente na seção seguinte, quando do exame das marcas nesse mercado. Adianta-se desde já, porém, que a diferenciação de produtos e os investimentos em marketing como um elemento pró-competitivo claramente não correspondem à realidade do mercado neste caso, conforme se observa do fato de que quase nenhum entrante ou concorrente menor, em qualquer dos mercados analisados, foi capaz de ganhar fatias relevantes de mercado, especialmente em comparação às Requerentes.

¹⁰⁸ “em mercados de produtos diferenciados, o aumento de poder de mercado por parte de uma firma já dominante tende a provocar efeitos ainda mais graves. Isso porque, quando tal firma é detentora da marca de preferência de grande parte dos consumidores, estes compradores normal-

de produtos diferenciados que os consumidores façam distinções entre as várias marcas de produtos, preferindo uma ou algumas em específico a outras. Isso faz com que os consumidores, em maior ou menor grau, se fidelizem àquela marca já conhecida de sua preferência. Tal fidelização, muitas vezes, pode fazer com que o consumidor esteja disposto a pagar mais pelo produto dessa marca com a qual se identifica, permitindo à empresa detentora da mesma praticar preços acima do nível competitivo.¹⁰⁹

243. Tendo isso em mente, se a firma detentora da marca preferida da maior parte dos consumidores se funde com a firma cuja marca é reconhecida como a segunda opção de grande parcela dos compradores, ou esteja entre as principais alternativas de escolha de uma parcela razoável dos consumidores, maior será a probabilidade de que esse ato de concentração implique aumentos substanciais de preço no mercado.
244. A lógica por trás desse raciocínio é simples. Antes da operação, caso a firma detentora da marca número um do mercado aumentasse seus preços, parte dos consumidores passaria a adquirir os produtos da firma concorrente cuja marca era a segunda opção da maior parte desses compradores. Contudo, se essas duas firmas se unem, a marca número um e a marca número dois passam a ser controladas pela mesma empresa, e os consumidores que, em razão de um aumento de preços, desviarem suas compras da primeira marca para a segunda, estarão agora adquirindo os produtos da mesma empresa. Tal firma, portanto, não perderá esses consumidores, como ocorria antes da operação, caso aumente seus preços. Diante disso, o ato de concentração que uniu essas duas firmas esta-

mente estão dispostos a pagar mais pelo produto ao qual são 'fidelizados', permitindo à empresa dominante praticar preços acima do nível competitivo. Se essa empresa, detentora da principal marca no mercado, adquire uma segunda marca que também está entre as favoritas dos consumidores, esse poder de praticar aumentos supracompetitivos de preços se eleva consideravelmente, já que a firma se apodera daquela que seria a segunda ou terceira opção dos consumidores." (AC nº 08012.001383/2007-91)

¹⁰⁹ "Um mercado é de produtos diferenciados quando diferentes vendedores ofertam variações distintas. Embora seus produtos compitam uns com os outros em maior ou menor grau, os consumidores distinguem entre eles, podem ter preferências por uma variação sobre outra, e podem assim estar dispostos a pagar mais por uma variação. (...)

Sob determinadas circunstâncias, a diferenciação de produtos pode dar às firmas certo espaço protegido sob o qual aumentos de preços supracompetitivos podem ser rentáveis." (Hovenkamp, 2005, op. cit., p. 512-513, tradução livre)

"O produtor de um produto diferenciado comumente goza de um monopólio localizado e pode ser capaz de cobrar um preço mais alto do que de outra maneira cobraria." (Baker, op. cit., p. 1, tradução livre)

rá a gerar incentivos ao aumento de preços nesse mercado. Como dito, quanto mais os consumidores, de modo geral, considerarem os produtos dessas duas firmas fusionadas como as suas principais opções de marcas, mais intensa será a probabilidade de aumentos substanciais de preços, e mais danoso o exercício de poder de mercado. Mais uma vez, essas conclusões, já bastante difundidas, são extensamente reconhecidas pela literatura,¹¹⁰ pelo Guia americano de análise de atos de concentração¹¹¹ e também por decisões pretéritas deste Conselho, como no mencionado caso envolvendo Coca-Cola e Leão Júnior.¹¹²

245. Evidentemente, a extensão desse exercício de poder de mercado e de seus efeitos anticompetitivos depende da capacidade ou incapacidade de os demais concorrentes restantes no mercado ou de novos entrantes atraírem o desvio de demanda ocasionado pelo aumento de preços por

¹¹⁰ “O perigo de uma fusão entre as Marcas A e B causar aumentos de preço anticompetitivos para uma ou ambas essas marcas é maior se as marcas fusionadas são ‘próximas’, no sentido de que muitos consumidores utilizando uma marca consideram a outra marca a sua segunda escolha. Em suma, efeitos anticompetitivos unilaterais são baseados na seguinte lógica: Quando o preço da Marca A sobe, alguns consumidores irão mudar da Marca A para a Marca B. Antes da fusão, esses consumidores seriam perdidos pela firma detentora da Marca A. Depois da fusão, essa mesma firma detém a Marca B e assim não perde esses consumidores. Como resultado, o aumento de preços é mais rentável à entidade fusionada. (...)”

Se uma proporção significativa dos consumidores considerar os produtos das firmas fusionadas a sua primeira e segunda escolhas (a preços pré-fusão), então a entidade fusionada terá um incentivo para impor um aumento de preço não trivial após a fusão.” (Shapiro, 1996, op. cit., p. 23-24, tradução livre)

“(…) quanto mais próximos os produtos fabricados pelas duas firmas fusionadas, maior é a probabilidade de que a fusão produzirá um aumento substancial de preços. Contudo, elas não precisam ser os rivais ‘mais próximos’ para que a fusão tenha consequências anticompetitivas suficientes.” (Hovenkamp, 2005, op. cit., p. 514, tradução livre)

¹¹¹ “Uma fusão entre firmas vendendo produtos diferenciados pode diminuir a concorrência ao permitir que a firma fusionada lucre aumentando unilateralmente o preço de um ou ambos os produtos acima do nível pré-fusão. Algumas das vendas perdidas em razão do aumento de preço serão meramente desviadas para o produto da parceira fusionada e, dependendo das margens relativas, capturar essa perda de vendas por meio da fusão pode tornar o aumento de preço rentável muito embora ele não fosse rentável antes da fusão. (...)”

O grau de concorrência direta entre os produtos vendidos pelas partes fusionadas é central para a avaliação dos efeitos unilaterais de preço. Efeitos unilaterais de preço são maiores, quanto mais compradores dos produtos vendidos por uma firma fusionada considerarem os produtos vendidos pela outra firma fusionada como a sua próxima escolha.” (U.S. DOJ; FTC. *Horizontal Merger Guidelines*, 2010, tradução livre)

¹¹² “Em mercados de produtos diferenciados, como o da presente operação, a probabilidade de o poder de mercado ser exercido unilateralmente aumenta na medida em que uma parcela significativa de seus consumidores não desvie suas compras para os produtos substitutos. Isso pode ocorrer quando parcela expressiva dos consumidores considera os produtos ofertados pelas empresas concentradas como a primeira e a segunda escolha e quando as opções seguintes não forem substitutas tão próximas.” (AC nº 08012.001383/2007-91; Requerentes: Recofarma e Leão Júnior; Voto-Vogal do Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo).

parte da firma fusionada.¹¹³ Ocorre que é característica inerente à diferenciação de produtos, como dito, que os consumidores, em razão de suas preferências preestabelecidas por determinadas marcas, de certo modo se fidelizam a elas, em maior ou menor grau. Assim, em muitos mercados existem custos e dificuldades não triviais impostas a um concorrente que queira convencer os consumidores a trocar a sua marca preferida, já conhecida, pela marca de uma nova empresa ou um rival menor ainda não conhecido e inserido. Por tal razão, a diferenciação de produtos pode impactar significativamente a capacidade de um entrante ou rival absorverem as oportunidades de vendas ocasionadas pelo aumento dos preços das marcas líderes,¹¹⁴ favoritas dos compradores.¹¹⁵

246. Quanto menos as marcas entrantes e concorrentes forem vistas pelos consumidores como substitutas próximas das marcas líderes fusionadas, e quanto maiores os esforços a serem despendidos por esses entrantes e concorrentes no sentido de captar os consumidores para os seus produtos, maiores serão as barreiras à entrada nesse mercado, as barreiras à rivalidade efetiva e, portanto, os efeitos deletérios gerados pela operação.
247. Em razão de todos esses fatores, será crucial, para a presente análise, avaliar os efeitos deste ato de concentração sob essa perspectiva, ou seja, examinar em que medida os produtos de Sadia e Perdigão se diferenciam dos de seus rivais, em que grau os consumidores têm os produtos dessas duas companhias dentre as suas principais opções de consumo e qual é o nível de fidelização desses compradores. Ou seja, em que medida entrantes e concorrentes das Requerentes são ou não capazes de atrair e

¹¹³ “deve ser perceptível que outras firmas no mercado não se reposicionarão para se aproveitarem do aumento de preço.” (Hovenkamp, 2005, op. cit., p. 514, tradução livre)

¹¹⁴ Ou seja, a entrada seria insuficiente (e a rivalidade, não efetiva).

¹¹⁵ “Como regra gera, quando mais ‘longe’ uma marca precisar se mover para competir de modo mais efetivo com as marcas fusionadas, menor é a probabilidade de que tal movimentação de fato ocorra em resposta a um aumento de preço pós-fusão. (...)”

Não obstante, as respostas de rivais não necessariamente reduzem a rentabilidade de um aumento de preço pós-fusão. Análises de teoria dos jogos de concorrência de preços em produtos diferenciados indicam que os rivais irão tipicamente tomar como ideal aumentar os seus preços em resposta a preços maiores estabelecidos pelas firmas fusionadas.” (Shapiro, 1996, op. cit. p. 27, tradução livre)

“Diferenciação de produtos, particularmente quando acompanhada de largas quantidades de publicidade da marca, podem deter a entrada ao não permitir a concorrentes potenciais uma oportunidade para alocar um nicho rentável no mercado. (...) diferenciação de produtos e a publicidade da marca alimentam-se um do outro para produzir a barreira à entrada.” (Hovenkamp, 2005, p. 537, tradução livre)

absorver os consumidores no caso de um exercício de poder de mercado por parte dessas duas firmas, evitando a geração de efeitos negativos às pessoas que adquirem esses produtos.

248. Tal exame envolve, necessariamente, a avaliação da importância da marca nos mercados em questão e, em especial, a avaliação da relevância das marcas das Requerentes em relação a entrantes e rivais. Nesse sentido, a avaliação concorrencial propugnada na presente subseção implica observar, dentro de um dado grupo de produtos (um mercado relevante, no caso), quais são as primeiras opções de *marca* dos consumidores, e para quais *marcas* (e em que grau) se desviariam esses compradores no caso de um aumento de preço daquelas.
249. Em suma, a conclusão deverá ser no sentido de que a operação em tela terá como consequência a geração de efeitos anticompetitivos substanciais nos mercados afetados se for constatado: (i) que as marcas da Sadia (ou da Perdigão) são as principais, ou estão entre as principais, opções de escolha dos consumidores em um dado mercado; (ii) que no caso de um aumento de preços dos produtos de marcas da Sadia (ou da Perdigão) nesse mercado, uma parte significativa desses consumidores optaria preferencialmente pelas marcas da Perdigão (ou da Sadia); e (iii) que as marcas de concorrentes ou novos entrantes não são fortes e capazes o bastante para atrair para si esse desvio de demanda, em níveis suficientes para impedir aumentos de preço. As subseções seguintes terão por objeto empreender essa análise.

10.9 Marca

10.9.1 Das marcas como barreiras à entrada e fatores de rivalidade

250. A marca, como visto, pode ser uma barreira à entrada significativa (como reconhece o Guia brasileiro),¹¹⁶ assim como um forte condicionante da rivalidade entre os agentes, especialmente em um mercado de produtos diferenciados, na medida em que pode fidelizar os consumidores a uma ou algumas marcas específicas, tornando mais difícil que eles provem e

¹¹⁶ “Os seguintes fatores constituem importantes barreiras à entrada: (...) (f) a fidelidade dos consumidores às marcas estabelecidas;”

passem para uma marca diferente, e na medida em que, em razão disso, implique a necessidade de gastos relevantes com publicidade, gastos esses que, em regra, tornam-se custos irre recuperáveis.¹¹⁷

251. A Seae, a esse respeito, apresenta, corretamente, um círculo vicioso na relação entre participações de mercado e investimentos em marketing, que caracteriza uma barreira à entrada significativa em mercados de produtos diferenciados em que a marca é um fator importante e os gastos com publicidade são altos. Em suma, as firmas com maior participação de mercado têm maior rentabilidade, sendo capazes de despende r mais recursos em marketing. Ao mesmo tempo, quanto mais uma empresa gasta com marketing, maiores são, em regra, as suas chances de elevar a sua participação de mercado.
252. A análise subsequente terá por objeto, de um lado, demonstrar a importância da marca nos mercados de processados e, em especial, a força das marcas das Requerentes diante de seus concorrentes e potenciais rivais, a fim de avaliar em que grau as marcas caracterizam barreiras à entrada e à rivalidade dos concorrentes nesses mercados, e em que medida os consumidores têm as marcas de Sadia e Perdigão como suas primeiras opções, a ponto de permitir aumentos de preços a níveis não competitivos como decorrência da operação.
253. De início, é fato que as próprias Requerentes, em diferentes Notas Técnicas juntadas aos autos, reconhecem que a marca tem grande importância na indústria ora analisada e em sua dinâmica concorrencial.

¹¹⁷ “A diferenciação de produtos pode resultar no desenvolvimento de fidelidade à marca. Quando são leais a certas marcas, os consumidores têm menor probabilidade de estarem dispostos a provar uma nova marca. Para ultrapassar esse problema, os entrantes podem ter que investir em preços promocionais ou em suas próprias campanhas de publicidade (ou ambos) para induzir os consumidores a comprar os seus produtos. A extensão em que uma necessidade percebida de investir em diferenciação de produtos atrasará ou impedirá as firmas de entrar depende largamente do grau em que esses investimentos sejam afundados.” (OECD. *Barriers to entry. Policy Roundtables*, 2005. p. 37, tradução livre, grifamos).

“Em um mercado povoado com marcas bem estabelecidas, uma entrada bem-sucedida normalmente requer um investimento substancial em publicidade e atividade promocional por um longo período de tempo para ganhar participação e alcançar ampla distribuição pelos canais de revenda. Adicionalmente, efetuar esses investimentos de modo algum garante sucesso. (U.S. Department of Justice; Federal Trade Commission. *Commentary on the Horizontal Merger Guidelines*. March, 2006. p. 38. Disponível em: <www.justice.gov/atr/public/guidelines/215247.htm>. Acesso em: 17 jan. 2001. Tradução livre, grifamos).

“Diferenciação de produtos, particularmente quando acompanhada de largas quantidades de publicidade da marca, pode deter a entrada ao não permitir a concorrentes potenciais uma oportunidade para alocar um nicho rentável no mercado. (...) diferenciação de produtos e a publicidade da marca alimentam-se um do outro para produzir a barreira à entrada.” (Hovenkamp, 2005, p. 537, tradução livre, grifamos)

254. Não obstante, foram levantados uma série de dados com o fim de aprofundar essa análise, conforme se verá nas próximas subseções. Com esse fim, relembra-se, aqui, desde logo, as principais marcas das Requerentes nessa indústria. As marcas da Perdigão são: Perdigão, Batavo e Confiança; e as marcas da Sadia: Sadia, Rezende, Wilson, Excelsior e Só Frango. As marcas Sadia e Perdigão seriam marcas *premium*, enquanto Batavo e Rezende, por exemplo, seriam suas principais marcas *de combate*.¹¹⁸

10.9.2 Importância da marca com base na opinião de concorrentes e clientes

255. Com o fim de investigar a importância da marca nos mercados de processados, a Seae indagou às Requerentes, aos concorrentes e aos clientes dessas empresas o grau de importância dado pelo consumidor às variáveis qualidade, preço, tradição, marca e reputação, na definição de sua 1ª e 2ª escolhas de produtos. As respostas foram sumarizadas pela Secretaria no quadro abaixo, por meio da nota média dada a cada variável:

Quadro 32
Nota média dos atributos qualidade, preço, tradição e marca

Grupo	Segmento	Atributo	Nota média
Congelados	Pratos prontos congelados	Qualidade	8,7
		Preço	8,1
		Tradição	7,3
		Marca	7,6
	Pratos semiprontos congelados (hambúrgueres, empanados, almôndegas, kibes)	Qualidade	8,5
		Preço	8,5
		Tradição	7,6
		Marca	8,9
		Reputação	8,1

Continua

¹¹⁸ Essa dicotomia ficará clara na subseção seguinte, quando for analisado o comportamento das marcas das Requerentes em cada mercado relevante. Por outro lado, as empresas oficiadas nos autos também se manifestaram em sentido semelhante (ex.: Marfrig, fl. 771, autos confidenciais).

Grupo	Segmento	Atributo	Nota média
Carnes processadas	Carne processada para consumo a frio	Qualidade	8,6
		Preço	8,3
		Tradição	8,1
		Marca	8,7
		Reputação	7,8
	cozida semipronta (salsichas)	Qualidade	8,6
		Preço	8,3
		Tradição	8,1
		Marca	8,3
		Reputação	8,0
	Curada	Qualidade	8,8
		Preço	8,5
		Tradição	8,2
		Marca	8,6
		Reputação	7,8
Linha festa	Linha festa	Qualidade	9,0
		Preço	8,4
		Tradição	8,4
		Marca	8,9
		Reputação	8,3
Margarina	Margarina	Qualidade	8,6
		Preço	9,0
		Tradição	7,4
		Marca	8,0
		Reputação	8,4

Fonte: Parecer Seae/MF, com base nas respostas de concorrentes e das Requerentes.

256. Conforme se depreende do quadro, o atributo marca teve a maior nota média de importância nos segmentos de pratos semiprontos congelados (hambúrgueres, empanados, kibes e almôndegas) e de carnes processadas para consumo a frio; e a segunda maior média nos segmentos de pratos prontos congelados, carne cozida semipronta (salsichas), carne curada e linha festa, em que o atributo qualidade teve a maior média. Somente no mercado de margarinas, onde o preço foi considerado a variável mais importante, a marca ficou em quarto lugar.

257. Afirmaram as Requerentes, em Nota Técnica juntada aos autos,¹¹⁹ que seria “um grave erro metodológico” realizar pesquisas qualitativas “a partir da opinião das empresas concorrentes”, pois tais pesquisas “visam verificar o comportamento dos consumidores”. Assim, os resultados alcançados seriam “viesados”, pelo fato de as empresas desconhcerem, ao menos parcialmente, o comportamento dos consumidores, e pelo fato de poderem ter “interesses em prejudicar o andamento da análise da operação”.
258. Entendo que essa linha de argumento adotada pelas Requerentes é claramente descabida, por, no mínimo, algumas razões: (i) não foram indagados, para a pesquisa, apenas concorrentes, mas também grandes varejistas clientes dessas empresas, que estão em contato direto com o consumidor; (ii) os concorrentes nesses mercados, mais do que ninguém, estão constantemente observando e pesquisando as preferências dos consumidores, pois da análise dessas preferências depende o seu negócio e a sua estratégia competitiva; é absurdo presumir que os grandes concorrentes nesse mercado não tenham conhecimento razoável sobre as prioridades e preferências dos consumidores dos seus produtos; (iii) é impossível exigir que o órgão antitruste faça pesquisas junto aos milhares de consumidores dos produtos em questão para dirimir as inúmeras questões atinentes ao presente caso; tampouco as Requerentes fizeram isso em sua argumentação e, de fato, algum “atalho” deve ser buscado nesse sentido — fazer indagações aos concorrentes e grandes varejistas atuantes no mercado é, sem dúvida, o melhor caminho, e o mais razoável; (iv) finalmente, não se pode esquecer que também as Requerentes são concorrentes nesse mercado e, mais do que qualquer outro, têm elas um interesse absoluto no desfecho deste caso — assim, presumir que a opinião de concorrentes deve ser descartada na presente análise, porque têm “desconhecimento parcial” ou por serem “viesados”, implicaria, necessariamente, descartar também toda e qualquer opinião ou argumento oferecido pelas Requerentes nestes autos, pelos exatos mesmos motivos, o que resultaria na desconsideração de toda a sua argumentação.¹²⁰
259. Finalmente, afirmam as Requerentes¹²¹ que tais testes não permitem concluir qual seria “o comportamento do consumidor em caso de incremento

¹¹⁹ Nota “Resposta ao parecer Seae/MF sobre o Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18”, fl. 433.

¹²⁰ O que, obviamente, não ocorreu neste voto, que analisou todos os argumentos oferecidos pelas Requerentes.

¹²¹ Nota “Resposta ao parecer Seae/MF sobre o Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18”, fl. 433-434.

nos preços” ou mesmo se tal incremento de preços seria lucrativo e, portanto, provável. Ora, o fato é que essa pesquisa tampouco se propõe a isso. Outros testes, argumentos e dados serão apresentados neste voto a fim de que, conjuntamente, se possa investigar o comportamento do consumidor no caso de um aumento de preços e se é provável que isso ocorra. O teste ora apresentado não será, de modo algum, utilizado isoladamente como fator de conclusão. Não obstante, a pesquisa soma-se às demais análises, e contribui para demonstrar, qualitativamente, com base na opinião de concorrentes e clientes, como os consumidores enxergam as variáveis preço e marca em suas escolhas, fator esse, como já dito, crucial para a presente análise, na medida em que auxilia a concluir que, por deter marcas mais fortes e com alto grau de fidelidade, as Requerentes podem ser capazes de aumentar seus preços e, ainda assim, manter suas vendas, o que indicaria uma grande probabilidade de efeitos anticompetitivos decorrentes da operação.

10.9.3 Aferição do valor da marca a partir da comparação entre produtos com marca e produtos sem marca

260. Com o intuito de demonstrar que “marcas mais valiosas apresentam diferenças de preços superiores a marcas menos valiosas”, assim como o “valor da marca como percentual do preço final do produto”, a Seae efetuou uma estimativa de cálculo do valor das marcas das Requerentes em cada mercado relevante da operação. Em suma, a Seae estimou o valor da marca a partir da diferença entre o preço¹²² de um produto com marca e o preço de um produto sem marca,¹²³ diferença essa que indica (ou ao menos auxilia nessa conclusão), a princípio, o quanto do preço daquele produto se deve à força da marca. Na realidade, dada a impossibilidade de se aferir o preço de um produto *sem marca* (o que não existe), a Seae utilizou como *proxy* o preço do produto de marca própria (marcas de titularidade de grandes redes varejistas). Isso, sem dúvida, resulta na subestimação do valor da marca, já que as marcas próprias possuem, indubitavelmente, algum valor. O resumo das estimativas da Seae¹²⁴ foi inserido no quadro transcrito a seguir:

¹²² Utilizando dados de preço da Nielsen.

¹²³ Esse cálculo estimaria o valor da marca “ao nível de produto”, segundo a Seae.

¹²⁴ Elaboradas por completo no Anexo IV de seu parecer.

Quadro 33
Valor da marca por mercado relevante (diferença entre preços do produto com marca e do produto com marca própria)¹²⁵

Grupo	Segmento	Mercado relevante	Valor marca/preço final (%)		Maior valor da marca líder	Maior valor da marca combate
			Perdigão	Sadia	Sadia	Perdigão (Batavo)
Congelados	Pratos prontos congelados	Pratos prontos congelados	(CONF.)	(CONF.)	Sadia	Perdigão (Batavo)
		Pizzas congeladas	(CONF.)	(CONF.)	Sadia	Perdigão (Batavo)
	Pratos semiprontos congelados	Empanado de frango	(CONF.)	(CONF.)	Sadia	Perdigão (Batavo)
		Hambúrgueres	(CONF.)	(CONF.)	Sadia	Perdigão (Batavo)
		Kibes e almôndegas	(CONF.)	(CONF.)	Sadia	Não existe marca de combate
Carnes processadas	Carnes processadas para consumo a frio	Presuntos e apresuntados	(CONF.)	(CONF.)	Sadia	Batavo e Rezende
		Mortadela	(CONF.)	(CONF.)	Perdigão	Perdigão (Batavo)
		Salame	(CONF.)	(CONF.)	Sadia	As marcas apresentam valor semelhante
		Frios diferenciados	Não existem informações suficientes para se fazer este exercício			
	Carnes processadas cozidas semiprontas	Salsicha	(CONF.)	(CONF.)	Sadia	Perdigão (Batavo)
	Carnes processadas curadas	Linguiças defumadas, paio e bacon	(CONF.)	(CONF.)	Sadia	Batavo e Rezende
	Carnes processadas frescas	Linguiça frescal	(CONF.)	(CONF.)	Sadia	Perdigão (Batavo)

Continua

¹²⁵ A título de exemplificação, o resultado do teste exposto no quadro indica, por exemplo, que o preço do prato pronto congelado da Sadia é cerca de (CONFIDENCIAL)% mais caro que um prato pronto de uma marca própria. A princípio, e em parte, essa diferença de preço pode ser explicada pelo valor da marca Sadia em relação a um produto com marca própria.

Grupo	Segmento	Mercado relevante	Valor marca/preço final (%)		Maior valor da marca líder	Maior valor da marca combate
			Perdigão	Sadia	Sadia	Perdigão (Batavo)
Kit festa	Kit festa aves	Kit festa aves	Não existem informações suficientes para se fazer este exercício			
	Kit festa suínos	Kit festa suínos				
Margarinas	Margarinas	Margarinas	(CONF.)	(CONF.)	Perdigão (Batavo)	Perdigão (Batavo)

Fonte: Parecer Seae/MF, com base em dados Nielsen.

261. As conclusões ilustradas no quadro acima, além de serem úteis no sentido de comparar, entre si, o valor de cada marca das Requerentes,¹²⁶ servem para demonstrar o quão valiosas, são, a princípio, as marcas das Requerentes, na medida em que procuram ilustrar a percentagem do preço final do produto que potencialmente se deve à marca.¹²⁷ Vê-se, no caso, que para a quase totalidade dos produtos considerados, o sobre-preço possibilitado pela força das principais marcas das Requerentes é significativo.

10.9.4 Comparação entre rentabilidade da marca e investimento em marketing

262. A fim de “verificar a relação entre marca e investimento” e ilustrar como o “círculo vicioso”¹²⁸ se retroalimenta”, a Seae efetuou estimativa do número de vezes que o montante potencial das Requerentes é superior ao

¹²⁶ O que, em tese, poderia ser útil no caso de um eventual remédio que determinasse a alienação de marcas.

¹²⁷ Segundo as Requerentes, os preços das marcas concorrentes seriam bastante similares aos das Requerentes, o que indicaria valores de marcas semelhantes (fl. 430-432). Embora haja fortes evidências (a serem expostas em seções posteriores) de que tal afirmação não é verdadeira, o fato é que o teste em questão não está sendo utilizado neste voto como comparativo específico das marcas das Requerentes e suas rivais. Tal comparação será efetuada posteriormente, por meio de outros dados.

¹²⁸ Conforme explanado no início desta subseção, quanto mais valiosa é a marca de uma firma, maior será a tendência que ela conquiste mercado e obtenha rentabilidade. Ao mesmo tempo, quanto mais mercado e rentabilidade ela tiver, maior poderão ser os seus investimentos no valor da marca.

seu investimento em marketing. O montante potencial é obtido a partir da multiplicação do volume total de vendas pelo valor da marca em relação ao preço final do produto. O valor da marca foi calculado pela Seae conforme descrito no tópico anterior, e foi utilizado como *proxy* para o cálculo. Em suma, o que a Seae pretendeu, com o teste ora apresentado, foi comparar o faturamento que o valor da marca rendeu à empresa *versus* os investimentos em marketing por ela efetuados. Segue, abaixo, o quadro elaborado pela Secretaria, que demonstra o número de vezes que o montante potencial é superior aos gastos com propaganda e marketing:

Quadro 34
Número de vezes que o montante potencial é superior aos investimentos em propaganda e marketing¹²⁹

Grupo	Segmento	Mercado relevante	Marcas	Montante potencial/ investimento	
				2007	2008
Congelados	Pratos prontos congelados	Prato pronto	Perdigão	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
			Sadia	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
		Pizzas congeladas	Perdigão	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
			Sadia	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
	Pratos semiprontos congelados	Empanados	Perdigão	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
			Sadia	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
		Hambúrgueres	Perdigão	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
			Sadia	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
		Kibes e almôndegas	Perdigão	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
			Sadia	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
Carne processada	Carne processada para consumo a frio	Presunto e apresuntado	Perdigão	(CONF.)	Não existem dados referentes ao preço do produto de marca própria
			Sadia	(CONF.)	
		Salame	Perdigão	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
			Sadia	Não existem dados referentes a investimento em propaganda	

Continua

¹²⁹ A título de exemplificação, os resultados contidos no quadro indicam que, por exemplo, a parte da receita auferida pela Perdigão com a venda de pratos prontos, devida apenas ao valor da sua marca, é (CONFIDENCIAL) vezes maior que os investimentos em marketing da empresa nesse mercado.

Grupo	Segmento	Mercado relevante	Marcas	Montante potencial/ investimento	
				2007	2008
Carne processada	Carne processada para consumo a frio	Mortadela	Perdigão	Não existem dados referentes ao preço do produto de marca própria	
			Sadia		
		Frios diferenciados	Perdigão	Não existem dados referentes ao preço do produto de marca própria	
			Sadia		
	Carnes processadas frescas	Linguiça frescal	Perdigão	Não aplicável	
			Sadia		
	Carnes processadas cozidas semiprontas	Salsichas	Perdigão		
			Sadia		
	Carnes processadas curadas	Linguiça defumada, paio e bacon	Perdigão		
			Sadia		
Margarinas	Margarinas	Margarinas	Perdigão	(CONF.)	(CONFIDENCIAL)
			Sadia	Não existem informações a respeito de investimento em propaganda e marketing	

Fonte: Parecer Seae/MF, com base em dados Nielsen.

10.9.5 Investimentos em marketing

264. O exame do nível de investimentos em marketing dos agentes em um mercado é um importante fator de análise, na medida em que, de um lado, demonstra a relevância da marca como fator competitivo naquela indústria e, de outro, representa custos irre recuperáveis relevantes. Tais fatores, como já mencionado no início desta subseção, têm grande relevância como barreiras à entrada e condicionantes da rivalidade.
265. As Requerentes buscaram defender, nestes autos, que os investimentos em marketing nos mercados em questão não seriam significativos.
266. Mais uma vez, esse se mostrou um argumento irreal. De início, vale lembrar que algumas das marcas mais relevantes das próprias Requerentes não foram criadas e lançadas por elas, *greenfield*, mas sim adquiridas de

outras firmas,¹³⁰ o que denota a dificuldade de constituição e inserção de uma nova marca.

267. Concorrentes como Seara e Marfrig, por exemplo, também apresentaram argumentos em sentido diametralmente oposto ao das Requerentes, no que diz respeito ao montante de investimentos envolvido nas marcas.
268. As Requerentes também defendem que os investimentos em marketing seriam significativamente menores para eventuais empresas entrantes que já atuem na indústria de alimentos, “como tem ocorrido, por exemplo, com a migração dos frigoríficos para as atividades ligadas ao processamento de carnes”.¹³¹ O fato, porém, é que para que esse argumento fosse suficiente para afastar preocupações concorrenciais, o histórico de entradas nos mercados de processados deveria mostrar empresas como JBS, Bertin e outros frigoríficos ganhando fatias significativas de *market share* rapidamente e contestando Sadia e Perdigão de modo relevante. Isso, contudo, não ocorre, segundo demonstrou o histórico de entradas e conforme ficará ainda mais claro na subseção seguinte, quando foram analisados os *market shares* dos principais concorrentes.
269. Com o intuito de demonstrar os investimentos de Sadia e Perdigão em suas principais marcas, e de certo modo estimar os requisitos de investimento de um eventual entrante no mercado e o montante de *market share* que deveria alcançar para recuperar o investimento, a Seae elaborou o quadro abaixo, que apresenta: (i) os percentuais de investimento em propaganda e marketing das Requerentes em relação ao faturamento de suas principais marcas em cada mercado; e (ii) os percentuais de investimento em propaganda e marketing das Requerentes em relação ao faturamento total de cada mercado:

¹³⁰ É o caso, por exemplo, da marca Batavo e de marcas de margarinas, como Dorian, Claybom e Delicata, da Perdigão; e das marcas Rezende e Wilson, por exemplo, da Sadia.

¹³¹ “tais investimentos [em marketing] são irrisórios para as principais empresas atuantes no mercado (em termos percentuais) e também são muito pequenos no caso de entrada de uma firma que já atua, e possui marca reconhecida, no setor de alimentos. Tal como tem ocorrido, por exemplo, com a migração dos frigoríficos para as atividades ligadas ao processamento de carnes.” (“Condições de Entrada nos Mercados Relevantes do Ato de Concentração Perdigão-Sadia”, fl. 596).

Quadro 35
Percentual dos investimentos em marketing em relação aos faturamentos das marcas e em relação ao faturamento total do mercado¹³²

Grupo	Segmento	Mercado relevante	Marcas		Investimento/faturamento marca empresa (%)		2 x investimento/faturamento mercado (%)*	
			Líderes	Perdigão	2007	2008	2007	2008
Congelados	Pratos prontos	Prato pronto	Líderes	Perdigão	1,0%	0,5%	0,6%	0,3%
				Sadia	0,7%	0,8%	0,7%	0,7%
		Combate	Combate	Batavo	2,3%	2,8%	0,4%	0,5%
				Rezende	0,8%	0,4%	0,1%	0,1%
	Pizzas congeladas	Líderes	Líderes	Perdigão	1,1%	0,5%	0,8%	0,4%
				Sadia	1,4%	2,9%	1,1%	2,2%
		Combate	Combate	Batavo	2,4%	3,3%	0,5%	0,6%
				Rezende	1,7%	0,9%	0,1%	0,1%
	Pratos semiprontos	Empanados	Líderes	Perdigão	0,7%	0,3%	0,5%	0,2%
				Sadia	1,8%	1,3%	1,1%	0,8%
		Combate	Combate	Batavo	2,3%	3,3%	0,3%	0,4%
				Rezende	1,7%	0,9%	0,1%	0,0%
		Hambúrgueres	Líderes	Perdigão	0,9%	0,4%	0,6%	0,3%
				Sadia	1,0%	2,2%	0,6%	1,3%
		Combate	Combate	Batavo	3,0%	4,1%	0,4%	0,4%
				Rezende	1,0%	0,5%	0,1%	0,05%

Continua

¹³² A título de exemplo, o quadro acima demonstra: (i) que os investimentos em marketing efetuados pela Perdigão no mercado de pratos prontos correspondem a 0,5% do faturamento que a marca Perdigão obteve com as vendas de pratos prontos; e (ii) que o dobro investido pela Perdigão no marketing de pratos prontos corresponde a 0,3% do faturamento somado de todas as empresas atuantes nesse mercado.

Grupo	Segmento	Mercado relevante	Marcas		Investimento/faturamento marca empresa (%)		2 x investimento/faturamento mercado (%)*	
			Líderes	Perdigão	2007	2008	2007	2008
Carne processada	Carne processada para consumo a frio	Presunto e apressuntado	Líderes	Perdigão	0,9%	0,2%	0,4%	0,1%
				Sadia	3,5%	2,6%	2,7%	1,9%
			Combate	Batavo	1,0%	1,1%	0,1%	0,1%
		Salame		Rezende	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
			Líderes	Perdigão	1,4%	0,7%	0,6%	0,3%
				Sadia	Não informado			
	Mortadela	Combate		Batavo	8,8%	12,1%	0,4%	0,6%
				Rezende	1,0%	0,7%	0,1%	0,1%
			Líderes	Perdigão	3,8%	1,6%	1,5%	0,7%
		Combate		Sadia	3,3%	6,2%	1,2%	2,3%
				Batavo	1,82%	2,26%	0,12%	0,15%
				Rezende	0,31%	0,21%	0,03%	0,02%
	Frios diferenciados	Líderes		Perdigão	1,30%	0,74%	0,73%	0,42%
				Sadia	Não informado			
		Combate		Batavo	3,1%	3,7%	0,5%	0,7%
				Rezende	2,1%	1,1%	0,1%	0,1%

Continua

Grupo	Segmento	Mercado relevante	Marcas		Investimento/faturamento marca empresa (%)			2 x investimento/faturamento mercado (%)*	
					2007	2008	2007	2008	
Carne processada	Carnes processadas frescas	Linguiça fresca	Líderes	Perdigão	0,5%	0,3%	0,1%	0,1%	
				Sadia	3,5%	4,3%	1,0%	1,4%	
		Combate		Batavo	3,54%	4,78%	0,09%	0,11%	
				Rezende	0,59%	0,37%	0,02%	0,01%	
	Carnes processadas cozidas semiprontas	Salsicha	Líderes	Perdigão	0,52%	0,27%	0,21%	0,12%	
				Sadia	0,17%	0,11%	0,08%	0,05%	
		Combate		Batavo	Não informado				
				Rezende	Não informado				
	Margarinas	Carnes processadas curadas	Linguiça defumada, paio e bacon	Líderes	Perdigão	0,29%	0,17%	0,18%	0,10%
					Sadia	2,88%	4,44%	1,39%	2,26%
Combate				Batavo	Não informado				
				Rezende	Não informado				
Margarinas		Margarinas	Líderes	Perdigão	Não informado				
				Sadia	Não informado				
			Combate		Batavo	Não informado			
					Rezende	Não informado			

Fonte: Pecer Seae/MF, com base em dados Nielsen. “*Com base na hipótese colocada pelas Requerentes na Nota Técnica ‘Condições de Entrada nos Mercados Relevantes do Ato de Concentração Perdigão-Sadia’”.

270. Dessas informações também surge a necessidade de fazer uma observação importante. Lembra-se, aqui, que o valor correspondente a 1% do faturamento de uma empresa com faturamento extremamente elevado, como é o caso de Sadia ou Perdigão, não é, nem de perto, o mesmo valor correspondente a 1% do faturamento de um entrante padrão na indústria, de pequeno a médio porte. Imagine-se uma situação em que Sadia e Perdigão, por exemplo, gastem 10% de seu faturamento em um dado mercado com investimentos em marketing. Se uma empresa que possui faturamento 10 vezes menor que as Requerentes pretender investir o mesmo montante em publicidade, ela teria que gastar simplesmente *todo* o seu faturamento. Assim, para que uma entrante ou um rival em desenvolvimento ganhe espaço no mercado, e seus investimentos em marketing se equivalham aos gastos das Requerentes, esses rivais devem comprometer uma parcela muito maior do seu faturamento. Isso fica ainda mais evidente quando se leva em consideração que, para “roubar” consumidores da Sadia e da Perdigão, um eventual entrante ou um rival menor, com marcas ainda não consolidadas, devem, em tese, gastar ainda mais em marketing do que as Requerentes, cujas marcas já são estabelecidas e reconhecidas.
271. O gráfico a seguir demonstra quanto seria o valor absoluto investido em mídia por algumas das principais empresas atuantes no mercado em questão, caso cada uma dessas empresas gastasse 1% de seu faturamento em publicidade. A elevada discrepância entre os faturamentos de Sadia e Perdigão e os demais concorrentes denota como as Requerentes conseguem investir valores significativamente maiores em marketing do que os seus concorrentes, gastando o mesmo percentual de faturamento que eles, o que lhes dá uma vantagem competitiva muito relevante sob esse aspecto e lhes permite permanecer investindo em sua marca mais que qualquer concorrente.

Figura 4
Estimativa de gastos em mídia equivalentes a 1% do faturamento

Fonte: Marfrig e Seara (fl. 779, autos confidenciais), com base em dados do Ibope Monitor, Gazeta Mercantil.

272. Ainda sobre essa questão, Seara e Marfrig também apresentam gráfico, com base em dados do Ibope Monitor, entre 2007 e 2009, comparando os investimentos em mídia das várias empresas atuantes na indústria. Os dados demonstram que Sadia e Perdigão investiram juntas em publicidade mais de 10 vezes do que qualquer outra empresa.
273. Em suma, observa-se que os investimentos em marketing são, de fato, elevados na indústria em apreço, verificando-se que a marca é um fator de competitividade crucial e que, ao mesmo tempo, representa uma barreira à entrada significativa e um condicionante de rivalidade de extrema relevância. Sob esse aspecto, também não há dúvida que Sadia e Perdigão são as duas empresas nesse mercado que mais têm condições de investir em marketing, fazendo-o de maneira mais incisiva, a custos proporcionalmente muito menores que suas concorrentes, o que lhes garante uma vantagem absoluta nesse quesito.

10.9.6 Análise qualitativa das principais opções de marca dos consumidores

274. Conforme delineado anteriormente neste voto, na análise de operações em mercados de produtos diferenciados é especialmente relevante avaliar para onde se desvia a demanda no caso de um aumento de preços. Caso as marcas das empresas fusionadas estejam entre as primeiras e principais opções dos consumidores, no sentido de que o aumento de preços de uma causa o desvio dos consumidores justamente para a outra, de forma relevante, a probabilidade é que essa operação gere danos substanciais à concorrência.
275. Com o intuito de investigar a 1ª e a 2ª escolhas de marcas preferidas pelos consumidores em cada um dos mercados de processados identificados, a Seae fez essa indagação a concorrentes e grandes clientes varejistas nesses mercados. As respostas foram contabilizadas no quadro abaixo, que identifica o percentual de respostas que considerou as marcas pertencentes à Sadia e à Perdigão como as duas primeiras escolhas dos consumidores:

Quadro 36

Percentual de respostas de concorrentes e clientes que consideraram as marcas pertencentes a Sadia e Perdigão como a 1ª e a 2ª escolhas dos consumidores

Grupo	Segmento	% resposta das empresas consultadas
Congelados	Pratos prontos congelados	100
	Pratos semiprontos congelados (hambúrgueres, empanados, almôndegas e kibes)	100
Carne processada	Carne processada para consumo a frio	93
	Carne processada cozida semipronta (salsichas)	100
	Carne processada curada	94
Kit festa	Kit festa	100
Margarinas	Margarinas	100

Fonte: Parecer Seae/MF, com base nas respostas das empresas. Nesse caso, os mercados relevantes foram agregados pela Seae em segmentos maiores.

276. Conforme se denota das respostas, todos os concorrentes e clientes atuantes no mercado consideram que marcas pertencentes à Sadia e/ou à Perdigão são a 1ª e a 2ª escolha dos consumidores em todos os segmentos de mercado, com exceção dos de carnes processadas para consumo (onde 93% das respostas foram nesse sentido) e carnes processadas curadas (onde 94% das respostas apontaram nesse sentido).¹³³
277. As diversas manifestações das empresas nestes autos também foram consistentes no sentido de comprovar as marcas da Sadia e da Perdigão como as principais no mercado, o que lhes daria uma vantagem competitiva significativa diante de rivais e entrantes.
278. Finalmente, ressalta-se que os Relatórios Anuais das próprias Requerentes destacam as suas marcas como o seu “principal ativo intangível”, enaltecendo o reconhecimento das marcas Sadia e Perdigão entre as mais valiosas do país, assim como premiações concedidas à marca Qqualy (de margarina).

¹³³ Mais uma vez, as Requerentes também argumentaram que seria um “erro metodológico” realizar pesquisas qualitativas “a partir da opinião das empresas concorrentes”, que tais resultados seriam “viesados” (pelo fato de as empresas desconhecerem, ao menos parcialmente, o comportamento dos consumidores, e pelo fato de poderem ter “interesses em prejudicar o andamento da análise da operação” (fl. 433), e que tais testes não permitiriam concluir qual seria “o comportamento do consumidor em caso de incremento nos preços” ou mesmo se tal incremento de preços seria lucrativo e, portanto, provável (fl. 433). Esses argumentos já foram debatidos em tópico anterior, de modo detalhado. Em suma, a linha de argumento adotada pelas Requerentes com relação à metodologia do teste via respostas de empresas mostrou-se descabida, por, no mínimo, algumas razões: (i) não foram indagados, para a pesquisa, apenas concorrentes, mas também grandes varejistas clientes dessas empresas, que estão em contato direto com o consumidor; (ii) os concorrentes nesses mercados, mais do que ninguém, estão constantemente observando e pesquisando as preferências dos consumidores, pois da análise dessas preferências depende o seu negócio e a sua estratégia competitiva; é absurdo presumir que os grandes concorrentes nesse mercado não tenham conhecimento razoável sobre as prioridades e preferências dos consumidores dos seus produtos; (iii) é impossível exigir que o órgão antitruste faça pesquisas junto aos milhares de consumidores dos produtos em questão para dirimir as inúmeras questões atinentes ao presente caso; tampouco as Requerentes fizeram isso em sua argumentação e, de fato, algum “atalho” deve ser buscado nesse sentido — fazer indagações aos concorrentes e grandes varejistas atuantes no mercado é, sem dúvida, o melhor caminho, e o mais razoável; (iv) finalmente, não se pode esquecer que também as Requerentes são concorrentes nesse mercado e, mais do que qualquer outro, têm elas um interesse absoluto no desfecho deste caso — assim, presumir que a opinião de concorrentes deve ser descartada na presente análise, porque têm “desconhecimento parcial” ou por serem “viesados”, implicaria, necessariamente, descartar também toda e qualquer opinião ou argumento oferecido pelas Requerentes nestes autos, pelos exatos mesmos motivos, o que resultaria na desconsideração de toda a sua argumentação.

Com relação ao argumento de que os testes não permitiriam concluir qual seria “o comportamento do consumidor em caso de incremento nos preços” ou mesmo se tal incremento de preços seria lucrativo e, portanto, provável, frisa-se que outros testes, argumentos e dados, inclusive de cunho quantitativo, serão apresentados neste voto a fim de que, conjuntamente, se possa investigar o comportamento do consumidor no caso de um aumento de preços e se é provável que isso ocorra. O teste ora apresentado não será, de modo algum, utilizado isoladamente como fator de conclusão. Não obstante, a pesquisa soma-se às demais análises, e contribui para demonstrar, qualitativamente, com base na opinião de concorrentes e clientes, quais são as primeiras escolhas de marcas dos consumidores.

Não há dúvida, assim, que as próprias Requerentes reconhecem que a marca é um ativo de extrema importância nesse mercado e que, nesse quesito, elas possuem as marcas preferidas dos consumidores, estando entre as mais fortes e reconhecidas do Brasil. Mais, reconhecem expressamente que a união das marcas Sadia e Perdigão é decisiva para o seu “processo de expansão”.

279. Por todas as evidências qualitativas até aqui levantadas, portanto, não restam dúvidas de que as marcas de Sadia e Perdigão são as mais significativas na indústria ora analisada, configurando as principais opções de escolha dos consumidores, o que também fica claro pelas posições de seus *market shares* em todos os mercados analisados, nos quais são as líderes de vendas (isso será visto em detalhes na subseção seguinte).

10.9.7 Conclusões e evidências adicionais da força da marca das Requerentes

280. A presente subseção colacionou diversas evidências de que **a marca é um ativo de extrema relevância nos mercados de produtos diferenciados ora analisados**, na medida em que é determinante para que os agentes atuantes na indústria conquistem consumidores, que acabam, de certo modo, se fidelizando a determinadas marcas, tornando difícil, e muito, a alteração para as marcas de outros rivais, o que demanda custos elevados de propaganda e marketing, normalmente irre recuperáveis. Tais fatores impõem **dificuldades à entrada e condicionantes de rivalidade significativos nesses mercados**.
281. Evidenciou-se, no que diz respeito à marca, que as Requerentes Sadia e Perdigão gozam de vantagens visíveis sobre todos os seus concorrentes. **Sua capacidade de investimento em marketing é significativamente superior**, o que lhes garante maior rentabilidade e a capacidade de continuarem investindo continuamente em sua marca, em um círculo vicioso. Por outro lado, suas marcas são as **preferidas dos consumidores** em todos os mercados,¹³⁴ figurando, quase sempre, entre **sua 1ª e 2ª opções**

¹³⁴ As tentativas das Requerentes de menosprezar a importância da marca como fator competitivo nos mercados em apreço, assim como a força das suas próprias marcas como variáveis de agravamento dos efeitos anticompetitivos potencialmente decorrentes desta operação foram claramente infrutíferas. É interessante observar como Shapiro descreve de modo bastante acurado a estratégia de argumentação das Requerentes, comum em casos como este:

de escolha,¹³⁵ fato esse que levanta **grandes preocupações concorrenciais**, conforme explanado anteriormente, na medida em que **une justamente as opções de marcas para as quais a maior parte dos consumidores desvia-se no caso de um aumento de preços de uma ou de outra, e pela qual podem estar dispostos a pagar mais, permitindo exercícios substanciais de poder de mercado como decorrência da operação.** Trata-se de um exercício de raciocínio cabal efetuado em todos os atos de concentração que envolvem produtos diferenciados, conforme largamente apontado pela doutrina, e a presente operação não foi capaz de ultrapassá-lo.

282. A análise a ser empreendida nas subseções a seguir agrega grande valor a essas conclusões preliminares. O tópico seguinte examinará as participações de mercado e a evolução de preços e quantidades vendidas por cada concorrente em todos os mercados relevantes de processados sob análise, inclusive com a observação segmentada por marca.
283. Adiante-se, também, que a subseção 10.11, posteriormente, investigará evidências econométricas da substituíbilidade predominante entre as marcas das Requerentes e da potencialidade para aumentos de preços decorrentes do presente ato de concentração, a fim de concluir a análise aqui efetuada.

10.10 *Análise de rivalidade a partir da evolução de preços e quantidades vendidas*

10.10.1 Considerações iniciais

284. Neste tópico será analisada a evolução das participações de mercado das Requerentes e suas rivais, de suas marcas e dos preços em cada um dos mercados relevantes avaliados. Tal análise é de crucial importância na medida em que auxilia a revelar o grau de rivalidade oferecido contra

“As partes de uma fusão em indústrias de bens de consumo podem ser tentadas a arguir que o nome da marca não é importante, mas deve-se ter cautela ao fazer isso. Tais alegações não são críveis se as próprias partes tiverem feito investimentos substanciais no capital da marca, ou se o preço do negócio em si refletir um capital de marca substancial. Tentativas de menosprezar a importância dos nomes das marcas são particularmente problemáticas se as novas marcas historicamente tiverem encontrado dificuldades em conquistar um marco seguro no mercado” (Shapiro, 1996, op. cit., p. 27, tradução livre).

¹³⁵ Como se verá adiante, exceção parcial é o mercado de margarina, no qual as marcas de Sadia e Perdigão são a primeira e a terceira no mercado, ao menos em termos de *market share*.

Sadia e Perdigão pelos demais concorrentes e a força das marcas das Requerentes diante das marcas rivais.

285. As Requerentes analisam os dados de quantidade com base no teste de instabilidade de *share*. Para os dados de preços, deflacionam os mesmos com base no IPCA¹³⁶ e calculam a elasticidade-preço própria da demanda entre as principais marcas em cada um dos mercados. As conclusões foram as seguintes: (i) os *market shares* seriam instáveis em todos os produtos calculados, revelando, supostamente, alto grau de rivalidade entre as empresas; (ii) haveria redução do preço real *médio* dos produtos em todos os mercados, demonstrando, supostamente, que as firmas têm adotado comportamento agressivo para ganhar mercado e novos consumidores; e (iii) haveria altas elasticidades-preços próprias da demanda em cada um dos mercados, supostamente confirmando que os consumidores são sensíveis a preços e que, portanto, caso as Requerentes aumentassem seus preços, a demanda seria direcionada para as concorrentes.
286. Essas conclusões serão examinadas a seguir e, em seguida, proceder-se-á à apreciação de cada um dos mercados relevantes levando em consideração a análise do comportamento das empresas e de suas marcas, de acordo com a evolução de preços e quantidades de vendas, a fim de analisar os padrões de rivalidade nesses mercados.

10.10.2 Instabilidade dos *shares*

287. Em Nota Técnica juntada aos autos,¹³⁷ as Requerentes aplicaram teste de instabilidade de *shares* para os produtos que correspondem aos maiores volumes de vendas entre os mercados analisados. A partir dessas séries calculadas, foi aplicado teste de raiz unitária (Augmented Dickey-Fuller — ADF) para avaliar se a razão da participação em cada um dos mercados é estacionária ou não estacionária. No primeiro caso, o teste resultaria em estabilidade dos *shares*, enquanto no segundo (não estacionário), indicaria rivalidade entre as empresas.¹³⁸ Para todos os produtos avalia-

¹³⁶ Índice Nacional de Preço ao Consumidor Ampliado.

¹³⁷ “Análise da Efetividade da Rivalidade nos Mercados Relevantes Associados ao Ato de Concentração entre Sadia e Perdigão”, fls. 1074-1180, autos confidenciais.

¹³⁸ Fl. 1083 dos autos confidenciais SBDC-Requerentes.

dos, o teste efetuado pelas Requerentes resultou em instabilidade, ou seja, sinalizaria que há elevada rivalidade entre os concorrentes em cada um dos produtos.

288. A confiabilidade do teste aplicado foi analisada com cuidado por este gabinete, mas o fato é que o mesmo, além de inadequado, é equivocadamente interpretado. A alegada extrema instabilidade de *market shares* vem de uma interpretação errônea do resultado do teste estatístico. De modo sumariado, o teste das Requerentes associa a conclusão dos testes realizados de que as séries de *market share* utilizadas possuem raiz unitária com “(...) as firmas ganhando e perdendo *shares* para seus concorrentes o tempo todo”.¹³⁹ Todavia, uma inspeção gráfica dos dados utilizados na Nota Técnica indica que esta característica de perda de *shares* para concorrentes não se aplica às marcas líderes, a saber, Sadia e Perdigão. Essas marcas, durante toda a amostra (desde 2004 até 2009), **nunca perderam sua posição de líderes**. Não procede a interpretação do resultado do teste realizado como de alta rivalidade, quando a posição relativa das Requerentes Sadia e Perdigão nunca mudou em relação às outras concorrentes, ou seja, as duas, em todo o período estudado, foram líderes incontestes ou não conseguiram ter sua posição relativa alterada pelas concorrentes.¹⁴⁰
289. **O que os dados do teste acabam demonstrando, assim, é que não há rivalidade dos concorrentes com as marcas líderes Sadia e Perdigão, que por sua vez competiam fortemente entre si.** A entrada e saída de *players* praticamente não afeta as participações da Sadia e da Perdigão. Assim, poder-se-ia concluir que, entre os demais concorrentes, haveria rivalidade, mas esta não afeta, no geral e de forma significativa, as participações da Sadia e da Perdigão.¹⁴¹

¹³⁹ “Análise da Efetividade da Rivalidade nos Mercados Relevantes Associados ao Ato de Concentração entre Sadia e Perdigão”, p. 9.

¹⁴⁰ Na resposta ao Ofício nº 939/2011/Cade, que intima as Requerentes a se manifestarem sobre o Parecer da Procade, há argumentações das Requerentes defendendo o teste de instabilidade de *share* adotado, mais especificamente quanto ao fato de os testes terem sido conduzidos em comparação com a participação média das marcas pertencentes ao mercado, e não com as participações da Sadia e da Perdigão. Contudo, esse não é o principal problema do método, havendo outras questões de ordem metodológica e de interpretação que limitam a sua utilização, conforme explicado acima.

¹⁴¹ A análise para cada mercado relevante da evolução das participações será feita a seguir.

10.10.3 Preço real médio

290. As Requerentes apresentam os dados dos preços reais médios para cada um dos produtos de forma a verificar a existência de rivalidade. A evolução desses preços apontaria declínio ao longo dos anos em todos os produtos, o que sinalizaria alta rivalidade entre as firmas e/ou elevado poder de barganha dos clientes. Contudo, mais uma vez, a análise agregada e sem levar em consideração as especificidades dos produtos e de cada mercado leva a conclusões equivocadas.
291. Embora os dados apresentados revelem alguma redução nos preços médios reais ao longo dos anos, os mesmos devem ser avaliados levando-se em consideração os seguintes fatores: (i) as variações não são homogêneas, havendo forte redução em alguns produtos e mínima redução em outros; (ii) as reduções devem ser analisadas caso a caso, pois podem esconder estratégias de lançamento de produtos;¹⁴² (iii) redução dos preços médios reais não significa que os preços nominais não estejam se elevando; e (iv) a entrada de novos concorrentes rivalizando via preço puxa o preço *médio* real para baixo, embora as principais empresas não tenham reduzido o preço real.
292. Esse último fator é claro: em praticamente todos os mercados há entrada de novos agentes que oferecem um preço mais baixo na tentativa de ganhar mercado, já que não têm condição de adotar uma estratégia via investimento em marca. Isso pode, eventualmente, forçar o preço médio para baixo. Contudo, as empresas que possuem marca consolidada, como Sadia e Perdigão, não sofrem perda significativa de *share* (como se verificará adiante, na maioria dos casos não sofrem qualquer perda de participação, ocorrendo, inclusive, alguns aumentos), não se verificando, nesse caso, redução real de preço.¹⁴³ Dessa forma, a conclusão de que a redução dos

¹⁴² O produto é lançado a um preço mais alto, já que se trata de uma novidade e não há concorrentes no mercado e, à medida que entram novos agentes, o preço é reduzido. Os lucros extraídos inicialmente e, muitas vezes, após as entradas, caso estas não sejam bem-sucedidas, são lucros acima da média do mercado que podem decorrer de diversos fatores: marca, reconhecimento por ter entrado primeiro no mercado, acesso a melhor posicionamento na gôndola, economias de escala e escopo, ausência de concorrentes efetivos em determinados mercados geográficos (devido à dificuldade no acesso), entre outros.

¹⁴³ A estratégia de redução de preço é adotada quando alguma marca com maior poder competitivo entra no mercado ou reduz seu preço. Isso pode conduzir a reduções de preços dos concorrentes que também possuem marca consolidada. Tal estratégia, segundo a Seara, ocorreu no

preços reais significa alta rivalidade só poderia ser feita com o exame de cada mercado relevante, o que será feito à frente. Adianta-se, desde logo, que tal exame confirmará a inexistência de rivalidade efetiva.

10.10.4 Elasticidades-preços próprias da demanda

293. A elasticidade-preço própria da demanda é um indicador que mede a sensibilidade da quantidade vendida em face de uma variação do preço do bem ou serviço. Assim, mede a variação percentual da quantidade vendida decorrente da alteração do preço. As Requerentes alegam que, em todos os mercados no qual dispunham de dados, essas elasticidades se mostraram elevadas para a maioria das marcas, incluindo a Sadia e a Perdigão, significando que haveria elevada rivalidade entre as empresas.
294. Conforme exposto quando da definição dos mercados relevantes, o Anexo 2 do presente voto recalculou, de maneira mais adequada e robusta que as Requerentes, as elasticidades-preços próprias da demanda, sendo estas inferiores às encontradas pelas partes. Apesar disso, as elasticidades permanecem relativamente altas. Isso, contudo, reforça o argumento que *antes* da operação havia alta rivalidade, mas não permite concluir, de modo algum, como fazem as Requerentes, que a rivalidade se manterá elevada *após* a operação.
295. O argumento é simples e pode ser entendido com a análise por mercado realizada a seguir: **antes da operação havia forte rivalidade entre as marcas Sadia e Perdigão**, no qual variações de preço de um lado deslocavam a demanda para a marca consolidada da concorrente. Esse deslocamento não beneficiava as demais concorrentes.¹⁴⁴ Estas também possuem elasticidade alta, pois competem via preço, revelando alta rivalidade entre si e, em certa medida, com as marcas de combate das Requerentes (Rezende, Excelsior, Wilson, Batavo, Confiança). Tal cenário, contudo, é modificado bruscamente com a fusão: não há mais rivalidade entre a Sadia e a Perdi-

lançamento de seu produto para prato pronto, por exemplo, quando a Sadia reduziu de forma significativa o preço do seu produto, pois a Seara, empresa que vem investindo de forma importante em marca, entrou no mercado com preço mais baixo que a Sadia, motivando uma forte reação desta.

¹⁴⁴ Como salientado neste voto, e também pelas próprias Requerentes, trata-se de mercados de produtos diferenciados, nos quais a marca e seus atributos devem ser levados em consideração.

gão, nem entre as demais marcas de combate das Requerentes. Ou seja, a alta elasticidade-preço própria da demanda *antes* da operação não pode ser utilizada como argumento de elevada rivalidade *após* a fusão sem o exame cuidadoso das especificidades do mercado, o que é feito a seguir.

10.10.5 Análise de participações de mercado, preços e quantidades vendidas (por mercado e por marca)

Em cada mercado relevante:

Tabelas de participações de mercado das requerentes (e suas marcas) e de seus concorrentes

Gráficos de evolução de participações de mercado por empresa (volume de vendas)

Gráficos de evolução de participações de mercado por marca (volume de vendas)

Gráficos de evolução do preço médio por empresa

Gráficos de evolução do preço médio por marca

10.10.6 Conclusão

296. A análise da evolução dos preços e quantidades de venda em cada mercado, observando de forma desagregada os dados das Requerentes e concorrentes, bem como de suas marcas, permitiu tirar algumas conclusões gerais:¹⁴⁵

- (i) a Sadia e a Perdigão são as empresas líderes absolutas em todos os mercados, à exceção de margarinas, no qual a Bunge é a segunda empresa, atrás da Sadia, mas à frente da Perdigão (contudo, as Requerentes serão líderes absolutas após a operação). Em todos esses mercados, os *market shares* dos rivais são extremamente distantes das participações das Requerentes;
- (ii) isso é verdade mesmo naqueles poucos mercados relevantes em que o *share* conjunto das Requerentes ficou abaixo de 60% (mas sempre

¹⁴⁵ Conclusões essas que claramente não se alteram, ainda que eventualmente fossem definidos mercados relevantes mais amplos.

perto ou superior a 50%, como visto, o que já denota uma participação de mercado bastante significativa)¹⁴⁶ — caso de mortadelas, salames e salsichas —, nos quais há uma ampla franja, mas em que os diversos concorrentes estão pulverizados e competem entre si apenas, sem afetar a significativa participação de Sadia e Perdigão, que rivalizam apenas uma com a outra;

- (iii) sem exceção, as marcas Sadia e Perdigão são as únicas capazes de vender a um preço acima da média do mercado (muitas vezes sendo as duas de preço mais elevado), e terem, ao mesmo tempo, vendas significativas, demonstrando o valor extremo dessas marcas aos olhos do consumidor e sua consequente capacidade de aumentar preços;
- (iv) em nenhum dos mercados as novas entradas foram capazes de tirar participação das marcas Sadia e Perdigão, comprovando de modo cabal que a entrada de concorrentes não é um fator efetivo no sentido de obstar um exercício de poder de mercado por parte das Requerentes;
- (v) as variações de participação da Sadia e da Perdigão são quase simétricas em todos os mercados, revelando que a perda de uma é decorrente do ganho da outra, não sofrendo influência significativa dos demais agentes; ou seja, a única concorrente efetiva da Sadia sempre foi a Perdigão, e vice-versa, significando que, após a operação, essas marcas simplesmente não terão concorrência.¹⁴⁷
- (vi) fica claro que Sadia e Perdigão são marcas *premium*, vendendo volumes muito maiores que as demais marcas, mesmo a preços mais elevados; e que Batavo e Rezende (assim como Confiança, Excel-sior, Wilson e Só Frango, nos mercados específicos em que estão presentes) são marcas de *combate*, competindo de modo mais acir-

¹⁴⁶ A elevada participação de mercado gera uma presunção *a priori* de poder de mercado, que neste caso, ao final, se confirmou.

¹⁴⁷ As Requerentes sustentam que tem havido um grande movimento de reposicionamento de marcas, movimento esse decorrente de “enormes investimentos” em marketing que estão sendo realizados (dando exemplo da Marfrif/Seara), assim como investimentos por meio de aquisições de empresas (também dando exemplo da Marfrig), com marcas concorrentes praticando preços semelhantes à da Sadia e Perdigão (fls. 427-429). Haveria, também, grandes concorrentes com portfólio de marcas amplo (fls. 450-452). O fato, porém, é que, segundo demonstrado de modo incisivo pela análise, tudo isso não tem sido suficiente para que os concorrentes tomem *share* das Requerentes.

rado via preços e possibilitando estratégias agressivas por parte das Requerentes;

- (vii) ainda assim, entre as marcas que competem no mercado via estratégias de preços, as marcas de combate das Requerentes, Batavo e Rezende (e Confiança, no mercado de mortadelas) estão constantemente entre a terceira e a quinta opções de compra dos consumidores,¹⁴⁸ muito provavelmente em razão das diversas vantagens competitivas de que gozam as Requerentes, apontadas ao longo deste voto, como vantagens de integração, escala, escopo, distribuição e poder de portfólio (que lhes permite utilizar essas marcas de combate de modo estratégico). Antes da operação, Batavo, Rezende e as demais marcas de combate de cada Requerente também ofereciam forte concorrência entre si, concorrência essa que terá fim após o ato de concentração;
- (viii) apesar de sua relevância como marca de combate, Batavo, Rezende e as demais marcas de combate das Requerentes, claramente, não se aproximam ou “concorrem” com as marcas Sadia e Perdigão,¹⁴⁹ que sempre possuem participações muito maiores que as demais marcas de sua titularidade e que, como dito, são visivelmente as preferidas pelos consumidores, competindo principalmente entre si e respondendo pela maioria esmagadora das vendas nesses mercados.¹⁵⁰

297. Essas conclusões confirmam os argumentos apresentados no início desta seção, que derrubaram as alegações das Requerentes de instabilidade de *shares*, redução do preço real e alta elasticidade-preço da demanda como indicadores de rivalidade contra um exercício de poder de mercado de sua parte. A instabilidade ocorre devido às novas entradas que disputam participação com empresas que adotam a estratégia de menor preço. Essas entradas não afetam as vendas da Sadia e da Perdigão. A instabilidade ocorre entre a Sadia e a Perdigão, de um lado, e os demais agentes, de outro. Como aquelas duas empresas possuem marcas consolidadas e

¹⁴⁸ Com participações semelhantes ou maiores que as concorrentes (embora bastante distantes de Sadia e Perdigão), e mantendo-se mesmo diante de novas entradas (somente no mercado de pizzas as novas entradas conseguiram tirar alguma participação das marcas Rezende e Batavo).

¹⁴⁹ Apenas no mercado de mortadela, a marca Confiança se aproxima da marca Perdigão. Contudo, quando somadas as participações pós-operação da marca Perdigão e da marca Sadia, a Confiança distancia-se muito.

¹⁵⁰ Tal observação é importante, pois, no caso de um eventual remédio envolvendo a alienação de marcas, a mera venda das marcas de combate das Requerentes não será suficiente, pois essas marcas de combate não ofereceriam rivalidade efetiva às marcas *premium* (Sadia e Perdigão).

diversas vantagens comparativas, o comportamento de uma afeta o desempenho da outra. A evolução dos *shares* revela que a rivalidade entre essas duas marcas era alta, o que favorecia o consumidor. **Com a operação, essa rivalidade acaba.**

298. Raciocínio similar ocorre com o argumento de redução do preço real. Embora tenha havido redução, isso ocorreu por dois motivos: (i) rivalidade entre as marcas Sadia e Perdigão, de um lado, e demais marcas, de outro; e (ii) entrada de novas empresas, que adotavam a estratégia de preço mais baixo, mas não conseguem se manter no mercado ou permanecem com participação ínfima. **No primeiro caso, a operação acaba com o incentivo de redução de preços, pois não haverá mais rivalidade entre as marcas Sadia e Perdigão e as marcas de combate da Sadia que rivalizavam com a Perdigão agora estão sob um mesmo comando, reduzindo a disputa também entre as marcas que adotavam a estratégia de preços.**
299. No segundo caso, as novas entrantes adotam estratégias de preços mais baixos, reduzindo o preço médio do mercado e provocando, inicialmente, a resposta de alguns concorrentes que competem via preços e, por consequência, reduzem os seus preços frente às novas entrantes. Contudo, **tal estratégia não afeta as marcas Sadia e Perdigão**, cujo principal diferencial não é o preço. A Sadia só reage a reduções de preço da Perdigão e vice-versa, o que ocorreu em diversos mercados devido à rivalidade entre elas. Somente em raros casos, como a entrada da Seara, empresa que vem investindo em marca, no mercado de pratos prontos, motivou-se alguma reação da Sadia.
300. Mais uma vez, a operação, caso aprovada, prejudicará o consumidor que vem se beneficiando da redução do preço real: **a Sadia e a Perdigão, que rivalizavam entre si, não têm mais incentivo para disputar via preço; entre as demais marcas, há redução no incentivo à redução de preço, pois as principais marcas que disputavam com base no preço — Rezen-de e Batavo — pertencerão à BRF.** Esses resultados não contradizem a alta elasticidade-preço da demanda: de fato, a elasticidade era alta porque havia forte rivalidade *antes* da operação (entre Sadia e Perdigão), como afirmam as Requerentes, o que não pode ser inferido *após* a operação devido aos argumentos já elencados.
301. Finalmente, demonstrou-se cabalmente que as marcas Sadia e Perdigão são, de longe, as duas preferidas dos consumidores, a ponto de venderem volumes muito maiores mesmo praticando preços mais altos que os

concorrentes.¹⁵¹ Comprova-se na prática o que fora exposto neste voto de modo teórico anteriormente: nos mercados em questão, de produtos diferenciados, os consumidores estão dispostos a pagar mais pelas suas marcas preferidas, permitindo aumentos de preço por parte da empresa acima do nível competitivo. Conforme debatido anteriormente, a literatura e a prática antitruste demonstram de modo unânime que, em casos assim, nos quais as firmas fusionadas detêm, indiscutivelmente, a primeira e a segunda opção de marcas de grande parte dos consumidores (no caso, em vários mercados as Requerentes também detêm a terceira e a quarta opções), os efeitos do ato de concentração são considerados extremamente graves. É o que ocorre no presente caso.

302. Dito isso, observa-se, com base nessas variáveis, que em todos os mercados a rivalidade não é condição suficiente para impedir o abuso de poder unilateral quase certo decorrente da operação. **A rivalidade existente antes da operação simplesmente finda após o ato de concentração, sem qualquer possibilidade de contestação.**

10.11 Análise econométrica

303. A fim de reforçar, ou porventura questionar os resultados encontrados até aqui neste voto, após uma longa análise, que considerou todos os fatores qualitativos e quantitativos à disposição, a presente subseção terá por objetivo fazer investigações com base em metodologias econométricas sobre os possíveis efeitos desta operação.
304. Tais avaliações são necessárias, primeiramente, na medida em que as Requerentes juntaram aos autos uma série de estudos econométricos, utilizando diferentes testes. Tais estudos, portanto, devem ser aqui examinados. O resultado da análise desses pareceres, assim como os testes decorrentes que serão aqui empregados por este relator fornecerão importante subsídio para este voto, na medida em que buscarão fornecer evidências quantitativas sobre os efeitos do ato de concentração, com

¹⁵¹ As concorrentes Marfrig e Seara já haviam levantado esse fato nos autos: “O posicionamento estratégico das marcas da BRF demonstra a importância da força da marca nos segmentos de atuação da BRF, tendo em vista que as marcas com maior participação de mercado são aquelas de maior preço unitário” (fl. 794, autos confidenciais).

base em diferentes metodologias utilizadas por agências antitrustes ao redor do mundo.

10.11.1 Pressão por aumento de preços (UPP)

305. Com o fim de tentar demonstrar que o presente ato de concentração não geraria, nos mercados analisados, aumentos de preços, as Requerentes juntaram aos autos três pareceres¹⁵² que realizam teste econométrico denominado UPP — Upward Pricing Pressure,¹⁵³ que tem por objetivo, justamente, verificar se determinada fusão gera ou não *pressão unilateral por aumento de preços*.¹⁵⁴
306. A análise desses três pareceres e a realização de testes mais robustos de UPP a partir dos dados disponibilizados pelas Requerentes foram efetuadas no âmbito deste voto e estão detalhadas, com profundidade, no Anexo 4, que também explana de modo mais adequado a metodologia do teste, sua aplicação e outros fatores relacionados. A presente subseção terá o objetivo de apresentar, de modo sumarizado, os resultados dessa investigação, começando pelo exame crítico dos referidos pareceres apresentados pelas partes.

10.11.1.1 DOS TESTES DE UPP EFETUADOS EM PARECERES DAS REQUERENTES

307. Os testes de UPP efetuados pelos três pareceres das Requerentes que trataram dessa matéria concluíram no sentido de não haver, no caso, em

¹⁵² A Nota Técnica “Resposta às Manifestações Protocolizadas pela Empresa Dr. Oetker em 19-8-2010 no Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18” (fls. 534-632), “Resposta ao Parecer Seae/MF sobre o Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18” (fls. 353-509) e o Parecer “Análise Antitruste de Eficiências e dos Impactos Unilaterais de Poder de Mercado na Fusão Sadia-Perdigão” (fls. 744-805, autos confidenciais).

¹⁵³ A respeito, ver: FARRELL, Joseph; SHAPIRO, Carl. Antitrust evaluation of horizontal mergers: an economic alternative to market definition. *The B.E. Journal of Theoretical Economics*, 10 (1), Article 9, 2010.

¹⁵⁴ É importante frisar que o teste de UPP não tem como fim prever exatamente quais serão os preços pós-fusão (tarefa mais afeita a um teste de simulação), mas sim avaliar se há ou não uma pressão positiva por aumento de preços, embora, em certa medida, e a fim de comparar a magnitude dessa pressão bruta com os possíveis ganhos de eficiência da fusão, o teste busque sinalizar, relativamente, a significância dessa pressão por aumentos. Ver, a respeito: FARRELL, Joseph; SHAPIRO, Carl. Upward price pressure in horizontal merger analysis: reply to Epstein and Rubinfeld. *The B.E. Journal of Theoretical Economics*, 10 (1), Article 9, p. 3, 2010b.

qualquer dos mercados ora analisados, pressão por aumento de preços, dada a pressão bruta encontrada a partir dos testes, comparada com os ganhos de eficiências alegados pelas partes, que, segundo defenderam, seriam mais do que suficientes para ultrapassar as pressões sobre os preços. É importante notar, assim, que os testes das próprias Requerentes concluíram haver pressão bruta por aumentos de preços em decorrência do ato de concentração; o que impediria esse aumento seriam as supostas eficiências geradas pela operação. Isso demonstra a inconsistência dos argumentos das Requerentes com relação à facilidade de entrada e efetividade da rivalidade.

308. Não obstante, o exame crítico e minucioso dos testes de UPP efetuados nesses pareceres das Requerentes revelou a existência de ao menos duas **falhas** importantes que viciam o seu resultado, ilustrando pressões por aumentos de preços menores do que a realidade.
309. Primeiramente, em tais pareceres, o teste de UPP é tratado como um modelo de simulação de fusão. A princípio, e apenas a princípio, isso pode não ser problema, tratando-se de uma escolha teórica.¹⁵⁵ Ocorre, porém, que, ao escolherem a abordagem de Epstein e Rubinfeld¹⁵⁶ para realizar o teste de UPP, os pareceres das Requerentes, na verdade, optaram por levar, para dentro da análise de UPP, um modelo de demanda. E qual é o problema com a escolha de um modelo de demanda? Conforme foi mencionado neste voto nos Anexos 1 e 2, que trataram da definição dos mercados relevantes da operação, um modelo Logit, dessa natureza, entregou elasticidades *cruzadas* baixas, **não realistas** e, quando essas elasticidades entram na UPP, como ocorreu no caso dos pareceres ora mencionados, elas obviamente geram um resultado, enviesado, que aponta, **equivocadamente**, uma baixa pressão por aumento unilateral de preços.¹⁵⁷

¹⁵⁵ Embora Farrell e Shapiro afirmem, claramente, que “uma análise de UPP não é uma forma de simulação de fusão”, e que um modelo de simulação é “um exercício muito mais elaborado do que o necessário para produzir esses resultados” (Farrell e Shapiro, op. cit., 2010b, p. 3, tradução livre).

¹⁵⁶ EPSTEIN, Roy; RUBINFELD, Daniel. Understanding UPP. *The B.E. Journal of Theoretical Economics*, 10 (1), Article 21, 2010.

¹⁵⁷ Tomando-se que o teste de UPP depende de dois fatores multiplicativos, $D \times M$, essa escolha leva a um D irrealisticamente baixo. No caso da realização do teste de UPP no espírito de Shapiro e Farrell (SHAPIRO, Carl. Mergers with differentiated products. *Antitrust Magazine*, Spring 1996; e Farrel e Shapiro, op. cit., 2010.), que foi realizado no Anexo 4 deste voto e será comentado a seguir, o termo D não depende da escolha do modelo de demanda (viciado, no caso) e os resultados mostram-se bastante diferentes aos mostrados pelo pareceres juntados pelas Requerentes.

310. Em segundo lugar, nota-se que os pareceristas, em seus testes, utilizaram custos marginais maiores do que os efetivamente verificados, na prática, no âmbito de Sadia e Perdigão. Ao aumentarem o custo marginal, os pareceres provocam, em consequência, a redução da magnitude do *mark-up* das firmas. Por sua vez, *mark-ups* menores acabam por diminuir os resultados de pressão por aumento de preços. Observou-se que, com o fim de tentar reduzir o resultado de pressão por aumento de preços, o parecer “Análise Antitruste de Eficiências e dos Impactos Unilaterais de Poder de Mercado na Fusão Sadia-Perdigão” utilizou, **erroneamente**, custos marginais até 147% maiores e, na média, 50% maiores,¹⁵⁸ do que os reais custos marginais informados pelas Requerentes em resposta a ofício deste gabinete.¹⁵⁹ Esse erro, por sua vez, reforça, novamente, a escolha equivocada do modelo de demanda pelos pareceres das Requerentes, na medida em que o modelo teórico proporciona custos muito maiores do que os observados, reduzindo, equivocadamente, o resultado da pressão unilateral por aumentos de preços.
311. Vê-se, assim, claramente, pelo exposto, que os testes de UPP conduzidos pelos pareceres das Requerentes sofrem de vícios e vieses que fazem com que os resultados revelem, de modo irrealista, menor pressão unilateral de aumento de preços, razão pela qual não podem ser tomados como evidência.

10.11.1.2 DO TESTE DE UPP EFETUADO NESTE VOTO

312. Utilizando os dados disponibilizados nos autos pelas Requerentes, o Anexo 4 deste voto aplica novamente o teste de UPP. Contudo, ao contrário do que foi feito nos pareceres das Requerentes, a presente análise não utilizou o modelo de demanda das partes (viciada, no presente caso), e sim uma taxa de desvio, como sugerido por Farrel e Shapiro,¹⁶⁰ que é mais simples e intuitiva, e que independe das várias hipóteses utilizadas

¹⁵⁸ Ver comparação entre os custos utilizados nos pareceres e os informados pelas Requerentes em resposta ao Ofício nº 203/2011/Cade na Tabela 3 do Anexo 4 que acompanha este voto.

¹⁵⁹ Resposta ao Ofício nº 203/2011/Cade, que utilizou dados segregados apurados pela McKinsey.

¹⁶⁰ Shapiro, op. cit., 1996; e Farrel e Shapiro, op. cit., 2010.

para se estimar o modelo de demanda.¹⁶¹ Ademais, utilizou-se os custos marginais das empresas¹⁶² conforme informado nos autos pelas Requerentes em resposta a ofício deste gabinete, assim corrigindo os custos marginais estimados e utilizados nos pareceres das Requerentes. Essas alterações corrigem as falhas que enviesaram os resultados dos mencionados pareceres e fornecem um teste robusto, capaz de mensurar, dessa vez de forma adequada, se há ou não pressão por aumento de preços em decorrência da operação em tela.

313. A completa explanação da metodologia e aplicação do teste de UPP está descrita no Anexo 4. O quadro abaixo mostra, em suma, o resultado do teste de pressão bruta por aumento de preços em decorrência do ato de concentração.
314. Como os dados de custos anexados aos autos do processo contêm apenas informações dos 10 principais produtos industrializados ofertados por Sadia e Perdigão (com algum grau de agregação), foram analisados apenas esses produtos. O bacon, porém, foi excluído, já que, na subseção 7.3 deste voto, verificou-se que o *market share* conjunto das Requerentes era demasiadamente pequeno para dar continuidade à análise.

Quadro 51
Pressão Bruta por Aumento de Preços (GUPP)

Produto	Pressão de Preços da Empresa	Teste Pressão Aumento (GUPP)	Pressão Bruta por Aumento (GUPP)
Empanados	P	✓	52.78%
	S	✓	53.86%
Mortadela	P	✓	29.28%
	S	✓	40.44%
Margarina	P	✓	31.94%
	S	✓	13.79%

Continua

¹⁶¹ Conforme ressaltam Farrell e Shapiro: “Muito menos informação é necessária para determinar se há uma pressão positiva por aumento de preços do que para conduzir uma simulação de fusão. Isso não é mágica: a UPP requer menos informação porque é menos ambígua” (Farrel e Shapiro, op. cit., 2010b, p. 6, tradução livre).

¹⁶² Para calcular a margem preço-custo marginal, utilizou-se como aproximação o custo variável médio (comumente aplicado por várias autoridades de defesa da concorrência).

Produto	Pressão de Preços da Empresa	Teste Pressão Aumento (GUPP)	Pressão Bruta por Aumento (GUPP)
Salsichas	P	✓	26.41%
	S	✓	17.89%
Presuntaria	P	✓	58.29%
	S	✓	43.75%
Pizza	P	✓	26.91%
	S	✓	18.40%
Linguiça def.	P	✓	20.95%
	S	✓	21.59%
Hambúrguer	P	✓	23.88%
	S	✓	24.06%
Pratos prontos	P	✓	73.94%
	S	✓	55.66%

Elaboração própria, com base em dados disponibilizados pelas Requerentes. P: Perdigão; S: Sadia.

315. Conforme pode se observar, **o teste de pressão bruta por aumento de preços é positivo e muito significativo para todos os produtos em análise,¹⁶³ denotando um cenário concorrencial extremamente grave após o ato de concentração, com consequências severas para os consumidores.** Vale frisar que os resultados acima ainda não contemplam os eventuais ganhos de eficiências que, eventualmente, e em sendo muito significativos (o que seria difícil, no presente caso, haja vista a magnitude da pressão verificada), poderiam vir a reduzir o resultado da pressão por aumentos. A comparação dessas conclusões com as eventuais eficiências decorrentes do ato de concentração será feita na subseção 11.3. Adianta-se desde logo, contudo, que a conclusão aqui encontrada não se alterará.

¹⁶³ Lembra-se que, como mencionado anteriormente, embora a magnitude percentual da pressão por aumentos seja relevante no sentido de compará-las com os ganhos de eficiências alegados, a finalidade primordial do teste de UPP é indicar se a pressão por aumento de preços é ou não positiva.

316. Trata-se de um resultado que se coaduna de modo muito claro com as evidências qualitativas de efeitos anticompetitivos demonstradas longamente neste voto, ao contrário dos pareceres das Requerentes que realizaram testes de UPP que se divorciaram totalmente das análises qualitativas que, se bem examinadas, teriam demonstrado às partes de modo evidente que as conclusões econométricas às quais chegaram estavam afastadas da realidade (diante disso as hipóteses, dados ou métodos utilizados em seus pareceres estavam impregnados de algum erro, conforme foi aqui demonstrado).

10.11.2 Elasticidades cruzadas

317. A elasticidade-preço da demanda cruzada mede a variação da demanda de um bem frente à variação de preço de outro bem. Como salientado em tópico anterior, a elasticidade cruzada é empregada nas análises de bens diferenciados para definir qual a substituíbilidade entre as diferentes marcas, haja vista que os consumidores atribuem determinado peso às marcas no momento da escolha dos produtos. Assim, dentro de um mercado relevante (mortadela, por exemplo), diferentes marcas podem possuir diferentes elasticidades-preços da demanda cruzada entre si (Perdigão com Aurora, Perdigão com Sadia, Sadia com Aurora etc.), sinalizando o quanto de demanda é deslocada de uma para as outras marcas, caso haja um aumento de preço da marca tomada como parâmetro.
318. As elasticidades cruzadas calculadas pelas notas e pareceres das requerentes juntadas a estes autos¹⁶⁴ não puderam ser aproveitadas, por conterem vícios que comprometem significativamente os seus resultados. Parte da crítica a esses pareceres já foi feita nos Anexos 1 e 2 deste voto, já comentados anteriormente (subseção 6.4), que examinaram esses estudos para avaliar as definições de mercados relevantes. Tais críticas mantêm-se, aqui, plenamente, e são complementadas por novas observações efetuadas no Anexo 5 que acompanha o voto, e cujos fundamentos o integram. Tal Anexo detalha de modo bastante profundo os problemas relacionados às estimações feitas pelas Requerentes.

¹⁶⁴ “Mercados Relevantes no Ato de Concentração Sadia e Perdigão: Teste de Elasticidades Críticas e Teste de Perda Crítica”, “Novos Resultados: Entrada e Simulação” e “Análise Antitruste de Eficiências e dos Impactos Unilaterais de Poder de Mercado na Fusão Sadia-Perdigão.”

319. De modo bastante sumarizado, a principal crítica aos pareceres das Requerentes diz respeito à escolha do modelo de demanda. O modelo escolhido entrega, necessariamente, baixas elasticidades cruzadas entre as escolhas.
320. Em razão disso, a fim de estimar as elasticidades cruzadas nos mercados em questão, o Anexo 5 empreendeu um método mais simples, realista e parcimonioso de análise. O PCAIDS é um modelo de demanda que oferece um bom procedimento de estimação para elasticidades cruzadas mais próximas a métodos mais sofisticados. Ele é a principal alternativa a modelos estimados de função demanda quando a grande quantidade de opções inviabiliza o uso de métodos flexíveis como Nids/Aids. Esse método é útil quando se tem restrições sobre dados e tempo de estimação. Trata-se de um modelo parcimonioso e que não requer muitos dados para a sua estimação. A sua metodologia e aplicação ao caso estão expostas de modo aprofundado no Anexo 5.
321. O modelo Logit possui a necessidade de determinação de um mercado potencial (*outside good*), que não possui tamanho claramente definido na literatura econômica e, quando manipulado, reduz a valores baixos a magnitude das elasticidades cruzadas. Devido à não convergência em torno do tamanho do produto potencial (*outside good*), o modelo Logit simples poder ser facilmente manipulado para se produzir elasticidades cruzadas extremamente baixas, reduzindo, assim, equivocadamente, o impacto negativo da operação de fusão. O modelo PCAIDS não faz essa hipótese e utiliza uma elasticidade de mercado estimada. A hipótese fundamental do modelo PCAIDS é a proporcionalidade entre elasticidades-preços cruzadas e os *market shares* das empresas da indústria. A lógica do modelo segue que, dado um aumento de preço no mercado, a perda de *share* é alocada no mercado relevante proporcionalmente ao *market share* de cada empresa. A literatura¹⁶⁵ mostra que as elasticidades do modelo PCAIDS são confiáveis em mercados de produtos diferenciados.
322. Ao final, os resultados das elasticidades cruzadas para os mercados analisados, detalhados no Anexo, corroboraram de modo absoluto as aná-

¹⁶⁵ EPSTEIN, R.; D. RUBINFELD. Merger simulation with brand-level margin data: extending PCAIDS with nests. *Advances in Economic Analysis & Policy*, 4 (1), Article 2 (The B.E. Journals in Economic Analysis & Policy), 2004.

lises apresentadas até o momento neste voto. As conclusões gerais que podem ser obtidas para os mercados são as seguintes: **(i) aumentos de preços da marca Perdigão provocam deslocamento da demanda significativo para a Sadia e apenas residual para as demais marcas, revelando que a segunda opção do consumidor da marca Perdigão é a Sadia;** **(ii) aumentos de preços da marca Sadia provocam deslocamento da demanda significativo para a Perdigão e apenas residual para as demais marcas, revelando que a segunda opção do consumidor da marca Sadia é a Perdigão;**¹⁶⁶ **(iii) as marcas que sentem menor desvio de demanda decorrente de aumento de preços são a Sadia e a Perdigão;** **(iv) aumentos de preços das marcas de combate Batavo e Rezende geram desvio de demanda maior para a Sadia e a Perdigão do que para as demais concorrentes na mesma faixa de preço, e também geram desvios relevantes entre si em vários mercados;** **(v) aumentos de preço dos concorrentes, sejam eles disputando via preço ou qualidade, geram desvio de demanda maior para as marcas Sadia e Perdigão do que para as demais marcas.**

323. Esses últimos dois resultados são interessantes e significativos, pois ainda não haviam sido aqui levantados: primeiro, caso as Requerentes aumentem os preços das suas marcas de combate Rezende e Batavo, a maior parte do desvio de demanda irá para a própria Sadia e a Perdigão; segundo, a elevação de preço de algum concorrente (Seara, por exemplo) proporciona aumento de demanda maior para as próprias Requerentes do que para os demais concorrentes.
324. No mercado de *margarinas*, caracterizado pela presença de marcas distintas, há um equilíbrio maior entre as marcas de Sadia, Perdigão e Bunge, tendo o preço um fator mais importante do que nos demais mercados. Apesar de a Sadia se beneficiar mais que as demais empresas dos aumentos de preços dessas, há um equilíbrio entre a Perdigão e a Bunge quanto aos aumentos de demanda para cada empresa. Contudo, tal equilíbrio é

¹⁶⁶ Os pontos (i) e (ii) são *parcialmente* relativizados apenas no mercado de mortadela, no qual aumentos de preços das marcas Sadia e Perdigão também provocam desvio semelhante para a concorrente Marba. Contudo, os desvios entre Sadia e Perdigão mantêm-se muito altos e, após a operação, a Marba permanecerá com pouco mais de 10% de *market share*, enquanto as marcas Sadia e Perdigão somarão mais de (CONFIDENCIAL) (e quase (CONFIDENCIAL), se consideradas as demais marcas das Requerentes).

prejudicado com a operação, já que a rivalidade existente nesse mercado devido à existência de três grandes empresas com marcas importantes é reduzida para duas empresas, tendo uma mais que o dobro do tamanho da segunda.

325. Em especial, as elasticidades cruzadas no mercado de margarinas demonstram que os desvios de demanda decorrentes de aumentos de preços da Qualy, principal marca da Sadia e líder de mercado, com mais de 30% de *share*, não são muito elevados, havendo desvios semelhantes para a concorrente Delícia e para a Doriana (da Perdigão, que com a operação se une à Sadia). Para a Doriana, a principal escolha dos consumidores após aumento de preços é, também, a Qualy. Do mesmo modo, aumentos de preços da Becel (Perdigão) e da Deline (Sadia) também desviam fortemente os consumidores para a Qualy. Vê-se, assim, que a Qualy é a principal marca do mercado. Embora haja algum grau de desvios para a concorrente Delícia no caso de aumentos de preços das demais marcas de margarinas no mercado, as marcas de titularidade das Requerentes recebem grandes desvios entre si (e, em especial, a Qualy). Tal cenário denota uma preocupação concorrencial relevante, mesmo com a presença das marcas da Bunge no mercado (sendo a Delícia a principal).
326. **Pelo exposto, conclui-se, quantitativamente, por meio desse método, de maneira que corrobora incisivamente os resultados encontrados nas subseções anteriores, que Sadia e Perdigão possuem incentivos extremos para elevar preços, já que a grande parte do desvio de demanda ocasionado por aumentos de preços nos mercados em questão se direciona justamente para as marcas dessas próprias empresas. Antes da operação, esses desvios eram absorvidos por duas rivais, já que Sadia e Perdigão eram fortes concorrentes, o que mantinha o equilíbrio no mercado, com uma firma obstando os aumentos de preços por parte da outra. Após a operação, contudo, todas as principais opções de desvio dos consumidores estarão sob o comando da mesma firma, e estarão eles reféns dos aumentos de preços por ela praticados, sem terem um concorrente que considerem minimamente adequado para desviarem suas compras. O teste ora demonstrado, que corrobora todas as evidências qualitativas encontradas nestes autos, faz concluir, de maneira extrema, por danos muito substanciais aos consumidores.**

10.11.3 Simulação

10.11.3.1 DAS SIMULAÇÕES EFETUADAS EM PARECERES DAS REQUERENTES

327. As Requerentes juntaram aos autos diversas notas e pareceres com o fim de realizar exercícios econométricos de simulação, que têm como objetivo projetar cenários de preços pós-fusão.
328. Tais pareceres foram analisados no Anexo 6 que acompanha este voto, que também realizou exercício de simulação próprio.
329. Frisa-se que, de maneira geral, não há problemas metodológicos quanto aos pareceres de simulação. O problema geral apresentado pelos relatórios de simulação em comento diz respeito à escolha do método de estimação da demanda e da definição de mercados (para isso, ver os comentários dos Anexos 1, 2 e 5, sobre mercados relevantes e elasticidades). O ponto crucial é que, com elasticidades cruzadas muito baixas, o modelo de simulação utilizado prevê pressões unilaterais por aumentos de preços extremamente baixas (embora, ainda assim, positivas, ausentes as alegadas eficiências) e, no caso, irreais. **A utilização de elasticidades viciadas contamina todo o teste de simulação elaborado pelas Requerentes, enviesando o seu resultado e tornando irreais as suas conclusões.**
330. Uma vez que os testes de simulação efetuados pelas Requerentes continham tamanhas impropriedades, o presente voto houve por bem realizar exercício de simulação próprio, apresentado em detalhes no Anexo 6 e aqui sumarizado.

10.11.3.2 DA SIMULAÇÃO EFETUADA NESTE VOTO

331. Frisa-se que o método empregado na simulação do Anexo 6, em essência, é o mesmo que o dos pareceres das partes. Contudo, ao contrário das Requerentes, o teste não utilizou como insumo as elasticidades e os custos marginais viciados empregados nos pareceres mencionados, e sim as matrizes de elasticidade calculadas no âmbito deste voto, mais realistas (Anexo 5). Trata-se de uma diferença crucial, que faz com que os resultados aqui encontrados sejam efetivamente mais robustos e, ao final, corretos.

332. Conforme já detalhado em subseção anterior, ressalva-se que como os dados anexados aos autos do processo contêm apenas informações dos 10 principais produtos industrializados ofertados por Sadia e Perdigão (com algum grau de agregação), buscou-se, a princípio, analisar esses produtos.¹⁶⁷
333. No que se refere ao mercado de margarina, o custo marginal estimado¹⁶⁸ ficou mais de 50% inferior ao apresentado pelas Requerentes nos autos do processo. Tendo em vista que isso reflete uma diferença grande, que ampliaria consideravelmente a pressão unilateral por aumento de preços no teste de simulação, trazendo possível viés, optou-se por não realizar o teste para o mercado de margarinas.
334. Em suma, os resultados da simulação nos mercados testados revelam um **aumento potencial de preços para cada uma das principais marcas das Requerentes, em decorrência da fusão, da seguinte magnitude:**

Tabela 69

Produto	Perdigão	Sadia	Batavo	Rezende	Eficiências
Empanados	8.8	8.07	11.15	15.84	(CONF.)
Hambúrguer	25.06	25.7	26.51	26.06	(CONF.)
Linguiça def.	9.09	8.16	5.32	5.49	(CONF.)
Mortadela (*)	22.71	25.9	25.62	26.41	(CONF.)
Pizza	11.88	10.43	12.2	13.26	(CONF.)
P. prontos	25.4	21.03	24.66	25.82	(CONF.)
Presunto	40.34	36.21	35.62	38.73	(CONF.)
Salsicha (**)	35.54	33.04	39.04	40.65	(CONF.)

Obs: (*) Mortadela: Confiança (Perdigão) = 30.76%. (**) Salsicha: Wilson (Sadia) = 42.29.

335. Como se vê, **trata-se de um resultado que demonstra aumentos de preços extremamente significativos em todos os mercados, o que indica efeitos deletérios muito graves decorrentes do ato de concentração em questão, com sérios prejuízos aos consumidores.**¹⁶⁹

¹⁶⁷ São eles, a saber: bacon, empanados, hambúrguer, linguiça defumada, margarina, mortadela, pizza, pratos prontos, presuntaria e salsicha.

¹⁶⁸ Resposta das Requerentes ao Ofício 203/2011/Cade.

¹⁶⁹ Ressalta-se que o Anexo 6 também detalha outros resultados da simulação, como os aumentos de preços por marca e outros.

336. Mais uma vez, tais conclusões são condizentes, e confirmam, à análise qualitativa efetuada neste voto, assim como os resultados quantitativos da UPP.¹⁷⁰

10.11.4 Demanda residual

337. As Requerentes juntaram aos autos, ainda, mais um parecer baseado em técnica econométrica distinta, com o fim de argumentar a favor da ausência de efeitos anticompetitivos decorrentes da operação. Em tal parecer,¹⁷¹ os autores seguem metodologia de Baker e Bresnahan,¹⁷² que envolve a estimação de *elasticidades de demanda residual* (própria e parcial). A elasticidade residual é a sensibilidade da quantidade ao preço, levando em conta a reação dos concorrentes e dos consumidores.
338. De acordo com a metodologia de Baker e Bresnahan, empregada no parecer, uma medida do ganho de poder de mercado a partir de uma fusão entre duas empresas seria dada pela diferença entre a demanda residual própria e a soma das demandas residuais parciais. O exercício hipotético é de que, após uma fusão — quando o comando das empresas envolvidas passa a ser centralizado, e suas ações coordenadas —, as empresas irão alterar as quantidades produzidas (ou preços) na mesma proporção (função de reação com elasticidade — quantidade unitária, ou isoelástica). Se as estimativas obtidas indicam que uma das empresas fusionadas atualmente não reage a aumentos de preços da outra de modo exatamente proporcional, interpreta-se o resultado como indicativo de que: (i) as empresas envolvidas na fusão irão passar a reagir de modo exatamente proporcional nas mudanças de preços ou quantidade após a fusão; e, (ii) assim, haverá aumento de poder de mercado a partir da fusão.

¹⁷⁰ Vale lembrar que, conforme explanado no Anexo 4, o teste de UPP tem como meta principal indicar se as pressões por aumento de preços são ou não positivas, e não primordialmente indicar exatamente a magnitude numérica dessas pressões, diferentemente dos testes de simulação. Desse modo, as diferenças numéricas entre os resultados da UPP e da simulação podem, em parte, ser explicadas por isso. De modo geral, no presente caso o teste de UPP confirmou a simulação e vice-versa.

¹⁷¹ “Estimativas do Poder de Mercado de Perdigão e Sadia nos Mercados de Produtos Processados no Âmbito do Ato de Concentração 08012.004423/2009-18”, juntado às fls. 806-904 (autos confidenciais).

¹⁷² BAKER, J.; BRESNAHAN, T. The gains from merger or collusion in product-differentiated industries. *Journal of Industrial Economics*, v. 33, p. 427-444, 1985.

339. Os autores do parecer em tela, a partir das estimativas para os dados da Sadia e da Perdigão, concluem que em nenhum produto estudado haveria aumento de poder de mercado a partir da fusão entre as empresas Sadia e Perdigão. Essa interpretação das estimativas econométricas baseou-se na presunção de que, antes da operação, as empresas Sadia ou Perdigão reagiam de modo exatamente proporcional na sua oferta de produtos, quando a outra alterava unilateralmente a sua produção. Essa suposta evidência seria a conclusão do teste de hipótese de igualdade entre a demanda residual própria e soma das demandas residuais parciais. Em nenhum produto, de acordo com o teste efetuado pelo parecer, teria havido rejeição dessa hipótese nula.
340. O parecer, contudo, deve ser visto em perspectiva e, em realidade, não traz evidências razoavelmente confiáveis de que não haverá aumento de poder de mercado por parte das empresas com a fusão, nos produtos estudados, por duas razões, ao menos, sumarizadas a seguir:
- (i) Primeiro, pois a identificação de aumento de poder de mercado a partir da possibilidade de coordenação isoelástica¹⁷³ na reação é esperada em fusões apenas em um caso especial,¹⁷⁴ essencialmente irrealista no caso em tela. Reações exatamente proporcionais são razoáveis apenas com empresas idênticas em tamanho, custos e preços, além de várias outras hipóteses. No caso, contudo, há evidências, trazidas pelas próprias partes, de que os respectivos custos de operação de Sadia e Perdigão são diferentes;¹⁷⁵
 - (ii) Segundo, pois o emprego do método de modo apropriado exigiria que certas condições fossem verificadas nos dados (variáveis de custos próprios exógenos e correlacionados com quantidades). A aferição dessas condições, porém, foi desprezada pelos autores do parecer. Ou seja, não foi verificado se os custos próprios, como mensurados, constituíam instrumentos válidos, na nomenclatura econométrica. Importante ressaltar que, de acordo com os proponentes do método utilizado no parecer, a ausência desses instrumentos válidos

¹⁷³ Exatamente proporcional.

¹⁷⁴ Ver a respeito, por exemplo: WHINSTON, M. *Lectures on antitrust economics*. Carioli Lectures, Cambridge: MIT Press, 2008.

¹⁷⁵ Para o caso em tela, a diferença de custos pode ser vista, por exemplo, na resposta ao Ofício nº 203/2011/Cade.

leva à posição conservadora de não encontrar poder de mercado,¹⁷⁶ viesando, portanto, o resultado do parecer apresentado.

341. Dessa forma, a conclusão que os autores do parecer alcançaram foi causada por problemas no exercício empírico realizado. O fato é que, conjugando todas as análises qualitativas (que, como já enfatizado, jamais podem ser perdidas de vista quando da realização de testes econométricos) e também quantitativas já realizadas neste voto, o resultado do parecer em comento, efetivamente, apresenta-se de modo discrepante e contraditório às evidências, indicando que sua conclusão, de fato, foi influenciada pelas fraquezas ora discutidas, viciando e impossibilitando o seu aproveitamento.

10.12 Conclusões sobre a probabilidade de exercício de poder de mercado na oferta de processados

342. A presente subseção investigou longamente os mercados de processados envolvidos na operação em questão, levantando o máximo de dados disponíveis e analisando todos os argumentos das Requerentes, a fim de averiguar a probabilidade de um exercício de poder de mercado por parte de Sadia e Perdigão caso aprovado este ato de concentração. A análise efetuada foi tecnicamente embasada em dados concretos e se valeu de exames complexos. Ao final, contudo, seu resultado mostrou-se simples, comprovando com diversas evidências e análises técnicas detalhadas um cenário que já se mostrava potencialmente grave desde o início, pelos evidentes traços que revestem esta operação — promoveu-se a união das duas principais concorrentes na indústria de alimentos refrigerados, detentoras de *market shares* extremamente elevados e não alcançados por qualquer rival, dos principais ativos produtivos, das redes de distribuição mais amplas e das marcas líderes, preferidas absolutas dos consumidores. Trata-se de um cenário que, observado de modo simples e prévio, já denota uma alta probabilidade de efeitos anticompetitivos severos.¹⁷⁷

¹⁷⁶ No original “In our earlier paper, we showed that even If we lack such instruments, the estimation of single firm residual demand elasticities will be biased in the conservative direction of disproving market power. Baker e Bresnahan [1984]” (Baker e Bresnahan, op. cit., p. 436, nota de rodapé 17).

¹⁷⁷ Não por outro motivo, logo após a notificação do ato de concentração ao SBDC, foi firmado, com a anuência das partes, um Apro, uma vez que já se previa, desde o início, uma probabilidade relevante de efeitos anticompetitivos derivados da operação e de possíveis medidas com vistas a revertê-la (total ou parcialmente).

Tal cenário, ao final, foi efetivamente comprovado pela longa e detalhada análise que se seguiu. Como visto:

- (i) As empresas Sadia e Perdigão, que, antes da operação, já eram as duas líderes em praticamente todos os mercados de processados (a única exceção é o mercado de margarinas, no qual ocupavam a 1ª e a 3ª posição), formam, após o ato, uma empresa líder incontestada, com participações de mercado por volta de 50% até mais de 90%¹⁷⁸ (sendo inferior a 60% em apenas três mercados).¹⁷⁹
- (ii) Tais participações não são seguidas, nem mesmo remotamente, por qualquer concorrente. O mercado no qual um rival mais se aproxima de Sadia e Perdigão é o de margarinas, onde a Bunge detém **(CONFIDENCIAL)** de *share* e as Requerentes, **(CONFIDENCIAL)**, ou seja, mais que o dobro. Nos demais mercados, o concorrente mais próximo tem pouco mais de **(CONFIDENCIAL)** de *share*,¹⁸⁰ sendo que, na quase totalidade dos mercados, o maior concorrente não chega sequer a 10% de *market share*. Tal cenário é verdadeiro mesmo considerando aquelas empresas que, segundo as Requerentes, seriam “grandes” rivais, como Seara, Marfrig¹⁸¹ e outros, e mesmo naqueles mercados em que a participação das Requerentes foi inferior a 60% (há uma grande franja, sem nenhum concorrente se destacando). A realidade é que não existem concorrentes de grande relevância nos mercados de processados, comparáveis à Sadia e Perdigão.
- (iii) Os rivais remanescentes nos mercados de processados, por outro lado, não têm capacidade ociosa disponível para atender nem mesmo desvios de demanda da ordem de 10% das vendas das Requerentes. Significa dizer que, caso as Requerentes, após a operação, aumentem os preços de seus produtos, os concorrentes simplesmente não serão capazes de atender os consumidores que porven-

¹⁷⁸ Desconsiderados aqueles mercados que não passaram pela análise de probabilidade exercício de poder de mercado, haja vista não apresentarem grau de concentração suficiente para tanto, conforme visto na subseção 7.3, quais sejam: frios especiais, patês, linguiça frescal e bacon (embora em todos as Requerentes tenham participação conjunta próxima ou superior a 30%).

¹⁷⁹ Mortadela, salame e salsichas.

¹⁸⁰ Mercado de kit festa suíno.

¹⁸¹ Mesmo consideradas em conjunto, Seara e Marfrig têm participações pequenas em todos os mercados de processados. Somadas as suas participações, o máximo que alcançam é cerca de **(CONFIDENCIAL)** no mercado de kit festa suíno e **(CONFIDENCIAL)** no de empanados. Em todos os demais mercados, seu *market share* conjunto é inferior a 10%.

tura desejem desviar suas compras para uma empresa rival. Nesse cenário, a capacidade de Sadia e Perdigão de aumentarem preços pós-operação é extrema. Fica claro que era a capacidade ociosa da Sadia que, antes da operação, rivalizava com a da Perdigão, e vice-versa, situação essa que se finda após a operação. Exceção parcial é o mercado de kibes e almôndegas, no qual os concorrentes poderiam absorver desvios próximos a **(CONFIDENCIAL)**, e o mercado de margarinas, no qual o grau de ociosidade dos concorrentes é alto o suficiente para absorver desvios (o que não significa, contudo, que isso ocorrerá, haja vista, por exemplo, questões de fidelidade à marca das Requerentes).

- (iv) A entrada de novos concorrentes mostrou-se incerta do ponto de vista de sua tempestividade, incerta no que diz respeito à sua probabilidade em alguns mercados (em cinco deles) e claramente improvável em vários outros (sete mercados). Finalmente, a entrada se mostrou claramente insuficiente em todos os mercados de processados analisados, já que, em razão da existência de capacidade ociosa por parte dos agentes já instalados na indústria (em especial, as próprias Requerentes), as eventuais oportunidades de vendas muito provavelmente seriam absorvidas pelas empresas instaladas (principalmente Sadia e Perdigão), e não pelo potencial entrante, que não seria capaz, portanto, de se apoderar dessas vendas (o que é especialmente verdade em mercados como os presentes, onde as marcas já atuantes possuem vantagens significativas sobre as marcas entrantes). Essas dificuldades de entrada são factualmente comprovadas pelo exame do histórico de entradas na indústria, que demonstra que quase nenhum entrante consegue atingir sequer 2% de *market share*, e que nenhum logra tirar qualquer percentagem de participação das líderes Sadia e Perdigão.
- (v) Afora esses fatores, a probabilidade de uma empresa entrar na indústria, o tempo necessário para essa entrada e a capacidade de o eventual entrante conseguir se apoderar das oportunidades de vendas são dificultados, ainda, por outras variáveis cruciais observadas ao longo desta análise, variáveis essas, outrossim, que também afetam diretamente a efetividade da rivalidade por parte dos concorrentes das Requerentes já atuantes no mercado (como visto, empresas de relevância pequena, em comparação à Sadia e Perdigão).

- (vi) A indústria em questão, de modo geral,¹⁸² é caracterizada por empresas que atuam verticalizadas relativamente ao elo de abate de animais e o elo de processados de carne. A entrada e a atuação eficientes de um rival nos mercados de processados de carne depende de sua atuação concomitante no elo a montante de abate de animais, fato esse que eleva os custos de entrada e que demanda concorrentes verticalizados. Empresas que não atuem assim, muito provavelmente, ficam restritas a nichos de mercado e sofrem de desvantagens competitivas, sendo incapazes de contestar o poder de mercado de rivais da monta de Sadia e Perdigão.
- (vii) Empresas, como Sadia e Perdigão, que produzem e ofertam vários produtos, em grandes volumes, possuem vantagens competitivas advindas de economias de escala e de escopo, que por sua vez dificultam a atuação de rivais menos significativos, com menores volumes de produção, assim como a entrada de novos competidores, ainda sem escala de produção. Por outro lado, os custos de entrada também se elevam em razão da necessidade de o entrante arcar com alguns custos irrecuperáveis, especialmente relacionados a gastos com publicidade e marketing, essenciais nesse mercado, dentre outros gastos.
- (viii) A estruturação e operação de canais de distribuição e de venda amplos e eficientes constituem uma variável competitiva crucial nessa indústria, da qual entrantes e concorrentes dependem fortemente para que consigam se expandir e competir de modo efetivo. A constituição e expansão dessa rede logística, contudo, envolve custos significativos e coloca especiais dificuldades para entrantes e rivais que distribuem menos produtos, em menores volumes e de modo fracionado. Semelhantemente, entrantes e concorrentes com menos vendas, menores portfólios e marcas menos desenvolvidas sofrem de grandes desvantagens quando da inserção e alocação de seus produtos nos pontos de venda, em comparação com os grandes

¹⁸² Como visto, apenas as Requerentes atuam adquirindo carnes *in natura* de terceiros para processamento, e ainda assim, apenas no que se refere a bovinos. Semelhante situação ocorre apenas com a Ceratti e, segundo informado recentemente pelas Requerentes, com a Marba e com a JBS (desde 2011). Os demais concorrentes e as próprias Requerentes (com relação a aves e suínos) são integrados.

players do mercado. Nesse quesito, Sadia e Perdigão, que antes da operação já tinham, individualmente, as redes de distribuição mais desenvolvidas da indústria, assim como acesso maciço aos pontos de venda, formam, após o ato de concentração, uma rede logística incomparável, e ganham vantagens ainda maiores na inserção de seus produtos junto aos varejistas. Trata-se de uma barreira à entrada e um condicionante de rivalidade significativo, que fortalece o exercício de poder de mercado por parte das Requerentes.

- (ix) Por outro lado, não se pode, nem mesmo remotamente, afirmar que os varejistas, clientes das Requerentes, detenham poder de compra o suficiente para, por si sós, impedir um exercício de poder de mercado pós-operação por parte de Sadia e Perdigão. Semelhantemente, as marcas próprias de titularidade dessas redes de varejo, como demonstrado, não possuem fatias de mercado significativas, ao mesmo tempo que dependem do fornecimento de produtos de terceiros (concorrentes), terceiros esses que não detêm capacidade ociosa à disposição.
- (x) As Requerentes, que já possuíam um amplo portfólio de produtos e marcas antes da operação, passam a ter um poder de portfólio ainda maior, expandindo a sua cesta de produtos diferenciados e congregando um portfólio que une todas as principais marcas do mercado (a 1ª e a 2ª, e a 3ª e a 4ª também, em vários mercados). Esse amplo portfólio concede às Requerentes a preferência absoluta de fornecimento junto aos varejistas, que passam a depender delas ainda mais, lhes permite estratégias agressivas e variadas de vendas e precificação (por meio da utilização estratégica de suas marcas *premium* e de combate) e lhes dá vantagens de escala e escopo na distribuição e no marketing de seus produtos, possibilitando-lhes exercer de modo ainda mais incisivo o seu poder de mercado, em prejuízo da concorrência. Ao mesmo tempo que as vantagens competitivas de um portfólio aumentam os custos de entrada e dificultam a inserção de um entrante, o poder de portfólio de Sadia e Perdigão, em específico, é significativamente incrementado após a operação, dando-lhes vantagens competitivas elevadas diante de seus rivais e possibilitando forte exercício de poder de mercado.
- (xi) Os mercados como os envolvidos no presente caso, caracterizados pela diferenciação entre os produtos concorrentes, fazem com que

os consumidores se fidelizam aos produtos de uma ou outra marca, e estejam inclusive dispostos a pagar mais pelos mesmos.¹⁸³ Tal característica, no caso, dificulta sobremaneira a entrada bem-sucedida de uma nova empresa, com marca ainda não conhecida e estabelecida, assim como dificulta que um concorrente não detentor de uma das marcas principais do mercado absorva consumidores já fidelizados às marcas líderes. Em mercados como esses, o exercício de poder de mercado por parte das empresas detentoras das marcas preferidas dos consumidores é fortemente facilitado, especialmente se a empresa titular da 1ª marca favorita adquirir a titular da 2ª marca favorita, assim eliminando a principal opção de escape dos consumidores no caso de um aumento de preços. Obviamente, se a mesma empresa detiver e/ou adquirir a 3ª e a 4ª marcas (e assim por diante), a situação dos consumidores se agrava ainda mais.

- (xii) Tal é exatamente a situação que se verificou no presente caso. Trata-se de uma indústria na qual a marca é um fator competitivo crucial, e que, portanto, demanda gastos em propaganda e marketing substanciais para que um entrante ou um rival tenham sucesso, gerando-se barreiras e condicionantes de rivalidade muito relevantes. As marcas das Requerentes, por outro lado, são, de longe, as mais valiosas do mercado e seus investimentos (e capacidade de investimento) em marketing são significativamente maiores que os de seus concorrentes. As marcas *premium* Sadia e Perdigão são a 1ª e a 2ª preferências dos consumidores, com larga vantagem, e são elas, justamente, que se unem nesta operação. Essas duas marcas, Sadia e Perdigão, são as únicas que, apesar de praticarem preços mais altos, ainda assim vendem volumes muito superiores a qualquer outra marca ou rival, o que demonstra a extrema força dessas marcas e sua capacidade de aumentar preços. Mais ainda, porém, são unidas, também, as marcas de combate Batavo, Rezende e outras, que figuram entre a 3ª e a 5ª preferências dos consumidores. Após a operação, portanto, praticamente todas as marcas preferidas dos consumidores são unidas sob a égide de uma mesma empresa, que

¹⁸³ Esse certamente é o caso dos mercados ora analisados, já que, como visto, os produtos das marcas Sadia e Perdigão são mais caros que os demais e, ainda assim, são, de longe, os mais vendidos.

passa, assim, a deter um poder de mercado absoluto, com capacidade extrema para aumentar preços.

- (xiii) As variações de participação da Sadia e da Perdigão são quase simétricas em todos os mercados relevantes, e a perda de uma é decorrente do ganho da outra, não sofrendo influência significativa das demais marcas e concorrentes. A única concorrente efetiva da Sadia sempre foi a Perdigão, e vice-versa, significando que, após a operação, essas marcas, unidas, simplesmente não terão concorrência de nenhuma outra, adquirindo plena capacidade de aumentar preços.
- (xiv) Entre as marcas que competem no mercado via estratégias de preços, as marcas das Requerentes, Batavo e Rezende (e Confiança, no mercado de mortadelas) estão constantemente entre a 3ª e a 5ª opções de compra dos consumidores, e, na qualidade de marcas de combate, rivalizam diretamente com as demais concorrentes,¹⁸⁴ muito provavelmente em razão das diversas vantagens competitivas de que gozam as Requerentes, como vantagens de integração, escala, escopo, distribuição e poder de portfólio (que lhes permite utilizar essas marcas de combate de modo estratégico). Antes da operação, Batavo, Rezende e as demais marcas de combate de cada Requerente também ofereciam forte concorrência entre si, concorrência essa que tem fim após o ato de concentração, sendo, portanto, mais um foco de aumentos de preços.
- (xv) Não obstante, apesar de sua relevância como marca de combate, Batavo, Rezende e as demais marcas de combate das Requerentes, claramente, não se aproximam ou “concorrem” com as marcas Sadia e Perdigão, que sempre possuem participações muito maiores que as demais marcas de sua titularidade e que, como dito, são visivelmente as preferidas pelos consumidores, competindo principalmente entre si e respondendo pela maioria esmagadora das vendas nesses mercados. Significa dizer que, ainda que, por exemplo, Batavo e Rezende fossem revertidas em rivais de Sadia e Perdigão, aquelas não oporiam qualquer concorrência relevante a estas últimas.

¹⁸⁴ Com participações semelhantes ou maiores que as concorrentes, e mantendo-se mesmo diante de novas entradas (somente no mercado de pizzas as novas entradas conseguiram tirar alguma participação das marcas Rezende e Batavo).

(xvi) As elasticidades cruzadas calculadas no âmbito deste voto comprovaram, com base econométrica, essas observações. Aumentos de preços da marca Perdigão provocam deslocamentos de demanda significativos para a marca Sadia, e vice-versa, e apenas residual para outras marcas,¹⁸⁵ evidenciando que, de fato, apenas as marcas Sadia e Perdigão são capazes de concorrer uma com a outra. Sadia e Perdigão são as duas marcas que menos sentem desvios de demanda decorrentes de aumentos de preços, demonstrando a sua capacidade significativa de aumentar os preços de seus produtos. Por outro lado, aumentos de preços das marcas de concorrentes, assim como aumentos de preços das marcas de combate das próprias Requerentes, como Batavo e Rezende, também causam maior desvio de demanda para as marcas Sadia e Perdigão, o que demonstra a força dessas marcas, sua significativa imunidade a aumentos de preços (que lhes permite aumentá-los de modo relevante) e, ao final, os prejuízos extremos que decorreriam de sua união dentro de uma mesma firma.

(xvii) Finalmente, os efeitos severos ao mercado e aos consumidores previstos a partir das análises ora sumarizadas foram confirmados cabalmente por testes econométricos robustos de UPP e simulação, que revelaram, quantitativamente, aumentos de preços extremos em todos os mercados examinados, caso aprovado o ato de concentração em apreço, podendo chegar a patamares superiores a 40% em alguns mercados.

343. Diante de todas essas evidências, que se acumulam de forma muito significativa em um mesmo sentido, e que agravam mais e mais os resultados da análise a cada etapa que se ultrapassa, tem-se um quadro concorrencial decorrente da operação que se apresenta de modo muito cristalino. **Pode-se dizer, com bastante serenidade e segurança, que raramente se vê, na análise antitruste dos inúmeros casos submetidos a este Conselho e mesmo a outras autoridades ao redor do mundo, uma opera-**

¹⁸⁵ Tal conclusão é *parcialmente* relativizada apenas no mercado de mortadela, no qual aumentos de preços das marcas Sadia e Perdigão também provocam desvio semelhante para a concorrente Marba. Contudo, os desvios entre Sadia e Perdigão mantêm-se muito altos e, após a operação, a Marba permanecerá com pouco mais de 10% de *market share*, enquanto as marcas Sadia e Perdigão somarão mais de (CONFIDENCIAL) (e quase (CONFIDENCIAL)%), se consideradas as demais marcas das Requerentes).

ção na qual a probabilidade de danos ao mercado e ao bem-estar dos consumidores se mostre de maneira tão substancial e evidente. Apesar de a presente análise ter sido profunda e complexa, o seu resultado é simples, no sentido de que não deixa qualquer margem para dúvidas: a aprovação deste ato de concentração, tal como apresentado, tem o condão de gerar aumentos de preços e danos extremos aos milhares de consumidores brasileiros que adquirem os alimentos ofertados por Sadia e Perdigão.

344. Em atenção à Lei nº 8.884/94, ao Guia de Análise de Atos de Concentração, e conforme consignado anteriormente neste voto, tal cenário demanda que se passe à etapa de análise das eventuais eficiências geradas por este ato de concentração, a serem comparadas com esse resultado, relativamente aos processados ora analisados. Tal análise, contudo, não pode perder de vista a magnitude dos efeitos anticompetitivos aqui encontrados.

10.12.1 Comentários específicos sobre o mercado de margarinas

345. Cabe tecer, aqui, alguns comentários à parte ao mercado de margarinas, que possui algumas características distintas dos demais processados. De um lado, trata-se do único mercado (afora a exceção parcial de kibes e almôndegas)¹⁸⁶ no qual os concorrentes instalados detêm um nível de capacidade ociosa alto, denotando que, no caso de um aumento de preços decorrente da operação, os rivais teriam a possibilidade, *sob um estrito ponto de vista de produção* (é importante salientar isso), de oferecer seus produtos para consumidores que desviassem suas compras, se esse desvio ocorresse (ou seja, se os consumidores efetivamente desviassem suas compras, ao invés de permanecerem com a sua marca favorita, apesar do aumento). Trata-se, também, do único mercado de processados que conta com um (embora apenas um) concorrente relevante, afora Sadia e Perdigão, qual seja, a Bunge, com *share* de (CONFIDENCIAL), e titular das marcas Primor, Delícia e Soya.

¹⁸⁶ Exceção essa que será adequadamente endereçada, de modo específico, no momento dos remédios (seção 12).

346. Por outro lado, também no mercado de margarinas as Requerentes detêm, após a operação, uma participação de mercado muito expressiva, de **(CONFIDENCIAL)**% (mais que o dobro da Bunge, portanto), resultando em um mercado bastante concentrado (HHI final de **(CONFIDENCIAL)** pontos, com variação de **(CONFIDENCIAL)** pontos). A entrada, também no caso desse mercado, mostrou-se improvável e insuficiente e, nos últimos cinco anos, as três únicas empresas que ingressaram no mercado não lograram passar sequer de 1% de *market share*. Além disso, afóra a necessidade de integração com a cadeia produtiva a montante (inexistente, no caso da margarina, já que não se trata de um processado de carne), todas as barreiras à entrada e condicionantes de rivalidade relacionados a escala, escopo, custos afundados, distribuição, poder de portfólio e marcas se mantêm.
347. A questão da marca, em particular, apresenta-se como um problema concorrencial relevante derivado da operação, muito embora este seja um mercado no qual a competição por preços também é importante. No mercado de margarinas, de modo peculiar, não há atuação das marcas Sadia e Perdigão. A Perdigão oferece as marcas Doriana **(CONFIDENCIAL)**, Becel¹⁸⁷ **(CONFIDENCIAL)**, Claybom **(CONFIDENCIAL)**, Delicata **(CONFIDENCIAL)**, Batavo **(CONFIDENCIAL)**, Turma da Mônica **(CONFIDENCIAL)** e Borella **(CONFIDENCIAL)**. A Sadia, por sua vez, oferta as marcas Qualy **(CONFIDENCIAL)**, Deline **(CONFIDENCIAL)**, Rezende **(CONFIDENCIAL)**, Bom Sabor **(CONFIDENCIAL)** e Sadia Vita **(CONFIDENCIAL)**. Trata-se de um portfólio de marcas amplo, e que revela um poder de mercado bastante significativo, especialmente se considerado em conjunto. Nota-se que a Qualy, sozinha, já detém maior participação de mercado que todas as marcas da Bunge em conjunto, que é líder absoluta, muito embora pratique preços acima da média, revelando a sua força como marca. A Bunge parece ter participação relevante competindo via preços, mas vem perdendo vendas ao longo dos últimos anos, enquanto Sadia e Perdigão vêm ganhando.
348. As elasticidades cruzadas no mercado de margarinas demonstram que os desvios de demanda decorrentes de aumentos de preços da Qualy não são muito elevados, havendo desvios semelhantes para a concorren-

¹⁸⁷ Por meio de *joint venture* com a Unilever.

te Delícia e para a Doriania (da Perdigão, que com a operação se une à Sadia). Para a Doriania, a principal escolha dos consumidores após aumento de preços é, também, a Qualy. Do mesmo modo, aumentos de preços da Becel (Perdigão) e da Deline (Sadia) também desviam fortemente os consumidores para a Qualy. Vê-se, assim, que a Qualy é, de fato, a principal marca do mercado. Embora haja algum grau de desvios para a concorrente Delícia no caso de aumentos de preços das demais marcas de margarinas no mercado, as marcas de titularidade das Requerentes recebem grandes desvios entre si (e, em especial, a Qualy, como dito), desvios esses que ficam comprometidos após a fusão. Tal cenário denota uma preocupação concorrencial relevante, mesmo com a presença das marcas da Bunge no mercado.

349. De outro lado, os exercícios de UPP realizados para o mercado de margarinas demonstram, de fato, pressões por elevações de preços muito significativas em decorrência do ato de concentração, comprovando as observações qualitativas de que nem a Bunge nem outros concorrentes, seja em razão das vantagens competitivas das Requerentes descritas ao longo do voto, seja em razão da força das marcas de margarinas detidas por Sadia e Perdigão, terão condições de oferecer resistência ao poder de mercado exercido pelas Requerentes após a operação, tal como apresentada. Tampouco a entrada de um novo agente é uma solução plausível a ser cogitada nesse mercado, como visto.
350. **Também no mercado de margarinas, portanto, é altamente provável o exercício de poder de mercado por parte das Requerentes**, como consequência do ato de concentração, devendo-se proceder à análise de eficiências.

11. Da análise de eficiências

11.1 *Dos requisitos para a consideração de eficiências*

351. Conforme o Guia brasileiro¹⁸⁸ de Análise de Atos de Concentração, uma vez que se tenha constatado haver probabilidade de exercício de poder de mercado em decorrência da operação, deve-se, não obstante, avaliar

¹⁸⁸ Que nesse ponto também se coaduna com a prática das agências antitrustes de outros países.

se o ato de concentração teria o condão de gerar efeitos positivos para o bem-estar coletivo, a ponto de suplantarem os efeitos negativos gerados pela operação.¹⁸⁹ Trata-se do exame das eficiências¹⁹⁰ geradas pelo ato de concentração, que, em eventualmente gerando mais benefícios do que danos aos consumidores, justificaria a sua aprovação. É certo, porém, que a consideração dessas eficiências deve seguir requisitos importantes, dentre eles os seguintes:

- (i) Primeiramente, é evidente que as eficiências não servirão como justificativa para a aprovação de um ato de concentração que implique restrições substanciais à concorrência (conforme o art. 54, § 1º, III, da Lei nº 8.884/94).¹⁹¹
- (ii) Conforme o Guia de Análise de Atos de Concentração, somente serão contabilizadas as eficiências cuja magnitude e possibilidade de ocorrência sejam verificadas de modo razoável, cujas causas e momento (tempestividade) de ocorrência estejam especificados e que não estejam apresentadas de modo vago ou especulativo.¹⁹²
- (iii) Sendo a coletividade a beneficiária da Lei de Defesa da Concorrência,¹⁹³ o art. 54, § 1º, II, coloca como requisito para aprovação de um ato de concentração com base em eficiências, que os benefícios ale-

¹⁸⁹ Segundo o Guia: “14. (...) Não reduzem o bem-estar econômico, isto é, geram um efeito líquido não negativo, as concentrações: (...) (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”.

¹⁹⁰ Segundo o Guia: “71. (...) São consideradas eficiências econômicas das concentrações os incrementos do bem-estar econômico gerados pelo ato e que não podem ser gerados de outra forma (...)”. O Guia menciona que eficiências podem se dar na forma, por exemplo: “74. (...) de economias de escala, de escopo, da introdução de uma tecnologia mais produtiva, da apropriação de externalidades positivas ou eliminação de externalidades negativas e da geração de um poder de mercado compensatório”.

¹⁹¹ “Art. 54. (...)”

§ 1º O Cade poderá autorizar os atos a que se refere o caput, desde que atendam as seguintes condições: (...)

III — não impliquem eliminação da concorrência de parte substancial de mercado relevante de bens e serviços;”

¹⁹² Conforme estabelece o Guia: “72. Verificação. Os incrementos de eficiência são difíceis de se verificar e quantificar, em parte porque as informações necessárias se referem a eventos futuros. Em particular, incrementos de eficiência projetados, ainda que com razoável boa-fé, podem não se concretizar. Por isso, serão consideradas como eficiências específicas da concentração aquelas cuja magnitude e possibilidade de ocorrência possam ser verificadas por meios razoáveis, e para as quais as causas (como) e o momento em que serão obtidas (quando) estejam razoavelmente especificados. As eficiências alegadas não serão consideradas quando forem estabelecidas vagamente, quando forem especulativas ou quando não puderem ser verificadas por meios razoáveis”.

¹⁹³ “Art. 1º (...)”

Parágrafo único. A coletividade é a titular dos bens jurídicos protegidos por esta Lei.”

gados sejam distribuídos com os consumidores.¹⁹⁴ De modo mais específico, o § 2º esclarece que uma operação, ainda que de interesse da economia nacional, não pode ser aprovada se implicar prejuízo ao consumidor.^{195, 196}

- (iv) É também nesse sentido que o Guia brasileiro esclarece que “não serão considerados eficiências os ganhos pecuniários decorrentes de aumento de parcela de mercado ou de qualquer ato que represente apenas uma transferência de receitas entre agentes econômicos”.¹⁹⁷
- (v) Finalmente, eficiências passíveis de contabilização são apenas aquelas que sejam “específicas” do ato de concentração, ou seja, somente se consideram as eficiências que não poderiam ser geradas de outra forma a não ser por meio do ato de concentração. Ou seja, se as mesmas ou semelhantes eficiências puderem, de modo factível, ser geradas por meio de mero esforço ou alterações internas da própria empresa requerente, por meio de uma fusão com outra empresa¹⁹⁸ (que gere menos danos à concorrência) ou por quaisquer outras alternativas menos drásticas para o mercado, não se pode considerar as eficiências alegadas pelas firmas fusionadas como fatores de benefício aos consumidores, já que essas mesmas eficiências poderiam ser atingidas sem gerar tamanhos prejuízos ao bem-estar da coletividade.¹⁹⁹

¹⁹⁴ “Art. 54 (...)

§ 1º O Cade poderá autorizar os atos a que se refere o caput, desde que atendam as seguintes condições: (...)

II — os benefícios decorrentes sejam distribuídos equitativamente entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores ou usuários finais, de outro;”

¹⁹⁵ “Art. 54 (...)

§ 2º Também poderão ser considerados legítimos os atos previstos neste artigo, desde que atendidas pelo menos três das condições previstas nos incisos do parágrafo anterior, quando necessários por motivos preponderantes da economia nacional e do bem-estar comum, e desde que não impliquem prejuízo ao consumidor ou usuário final”.

¹⁹⁶ Segundo o Guia de Análise de Atos de Concentração: “87. A lei de defesa da concorrência estabelece como requisito formal de aprovação dos atos de concentração que os benefícios decorrentes sejam ‘distribuídos equitativamente’ entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores ou usuários finais, de outro (art. 54, § 1º, II). Mesmo nos casos em que os órgãos de defesa da concorrência reputarem a operação ‘necessária por motivo preponderante da economia nacional e do bem comum’, veda o legislador a aprovação do ato caso se verifique a possibilidade de ‘prejuízo’ ao consumidor ou usuário final (art. 54, § 2º). Portanto, nesses casos em particular, as Secretarias procurarão analisar se os efeitos da operação se revertem em benefício do consumidor em período de tempo razoável”.

¹⁹⁷ Parágrafo 73.

¹⁹⁸ A esse respeito, ver discussões no âmbito do AC nº 08012.001383/2007-91 (Recofarma/Leão Júnior), tanto no voto do conselheiro Paulo Furquim quanto no voto vista de minha autoria.

¹⁹⁹ Nesse sentido, a Lei nº 8.884/94, em seu art. 54, § 1º, IV, também prevê que, para a aprovação de atos de concentração com vistas à geração de eficiências, “IV — sejam observados os limites

352. As Requerentes apresentaram, nestes autos, um Relatório elaborado pela Consultoria McKinsey, que enumera uma série de eficiências que supostamente seriam geradas em decorrência deste ato de concentração. As eficiências alegadas pelas Requerentes serão examinadas pormenorizadamente de acordo com os critérios citados anteriormente.

11.2 Da contabilização das eficiências

(...)

11.2.1 Do entendimento da Seae

(...)

11.2.2 Da consideração de eficiências pelo FTC

(...)

11.2.3 Reduções de custo fixo e de custo variável

353. A jurisprudência recente do Cade,²⁰⁰ de modo geral, vem considerando como contabilizáveis apenas eficiências decorrentes de reduções de custo variável (ou predominantemente variável), não aceitando, a princípio, reduções de custo fixo.

354. Essa posição se baseia, em suma, no fato de que, em regra, apenas reduções de custo variável resultam, em curto prazo, em reduções nos preços finais dos produtos, ao contrário de reduções de custos fixos, cujos reflexos sobre os preços, se observáveis, normalmente tendem a não ocorrer em um prazo razoável.

355. As Requerentes citam estudo do FTC, que revela que o órgão considera reduções de custo fixo, mas desde que tenham impacto de forma positiva na redução de custos variáveis.

estritamente necessários para atingir os objetivos visados". Como se vê, trata-se, também, de uma clara deferência ao princípio da proporcionalidade.

²⁰⁰ Ver, por exemplo: AC nº 08012.010192/2004-77 (Votorantim Celulose e Papel S.A. e Ripasa S/A Celulose e Papel); AC nº 08012.001697/2002-89 (Nestlé Brasil Ltda. e Chocolates Garoto S.A.); e AC nº 08012.001383/2007-91 (Recofarma Indústria do Amazonas Ltda. e Leão Júnior S/A).

356. Neste voto adota-se procedimento semelhante: as reduções de custos fixos foram aceitas, desde que proporcionem, também, reduções de custo variável, e em prazo razoável.²⁰¹ Esse critério é importante devido à já mencionada necessidade de repasse das eficiências ao consumidor.

11.2.4 Contabilização das eficiências alegadas pela McKinsey

357. No Relatório elaborado pela consultoria McKinsey, são apresentadas todas as alegadas eficiências decorrentes da operação, com a contabilização dos valores por fonte e sua divisão entre as categorias de produtos.

358. As sinergias variam de **(CONFIDENCIAL)** a **(CONFIDENCIAL)** a depender da categoria de produto analisada. O ganho geral nas categorias de produtos seria de **(CONFIDENCIAL)**, sendo **(CONFIDENCIAL)** decorrente de gastos variáveis e **(CONFIDENCIAL)** de gastos fixos. Este ganho se refere às categorias de produtos processados no mercado interno. Já o ganho de sinergia total da empresa pós-operação seria de **(CONFIDENCIAL)**,²⁰² incluindo eficiências produzidas no mercado interno e externo.²⁰³

359. Foram analisadas, de modo mais detalhado e individualizado, as alegadas eficiências e sinergias que resultariam nesses ganhos, de acordo com os critérios de aceitação estabelecidos no início e ao longo desta seção.

360. Tendo por base a análise efetuada, os quadros a seguir apresentam um resumo por frente de trabalho dos argumentos para a não aceitação de algumas eficiências:

²⁰¹ Tal “prazo razoável” gira em torno de dois anos, conforme será detalhado à frente nesta seção.

²⁰² O *percentual* de ganho total de sinergias da empresa é inferior aos ganhos *percentuais* nas categorias porque as reduções provenientes dessas categorias de industrializados no mercado interno, destacadas acima, são maiores, em média, do que as da empresa como um todo (que incluem outros produtos, a princípio não afetados por este ato de concentração).

²⁰³ A esse respeito, ver resposta das Requerentes ao Ofício 734/2011/Cade (fls. 1224-1236, autos confidenciais).

Quadro 56
Resumo das justificativas para não aceitação de sinergias

Frete de trabalho	Nível de aceitação das sinergias estimadas	Resumo da justificativa da não aceitação
Suprimentos	(CONFIDENCIAL)	Parte significativa das sinergias apresentadas não é específica da operação, podendo ser obtidas por esforço interno. Também se verificaram, das sinergias específicas, algumas decorrentes de mero ganho pecuniário, apenas de custo fixo, ou que não são passíveis de repasse ao consumidor.
Logística	(CONFIDENCIAL)	Parte das sinergias com frete é decorrente exclusivamente do mercado externo, não resultando em benefício aos consumidores nacionais.*
Grãos	(CONFIDENCIAL)	Algumas eficiências operacionais não são específicas da operação, podendo ser obtidas por esforço interno das empresas ou obtidas no mercado.
Pessoal	(CONFIDENCIAL)	Grande parte da eficiência administrativa alegada não é específica da operação, pois poderia ser obtida por esforço interno, ou adquirida no mercado. Os ganhos de produtividade na manufatura e com fretes foram incluídos pelas Requerentes na frente “Manufatura” e “Logística”, respectivamente. Não se demonstrou ganhos de produtividade nos demais setores, mesmo que por meio de redução de pessoal.
Manufatura	(CONFIDENCIAL)	Apesar de algumas reduções serem de custos fixos, a princípio, elas também podem estar relacionadas a custos variáveis. Por outro lado, não é inteiramente evidente que todas as reduções de ociosidade são necessariamente específicas da operação, pois, em alguns casos, essa redução poderia ser efetuada individualmente por cada firma. Contudo, algumas reduções de ociosidade podem, de fato, decorrer de uma melhor alocação derivada especificamente da operação. Como tal divisão é difícil, todas essas reduções foram aqui aceitas como eficiências, em prol das Requerentes.”
Agropecuária	100%	Todas foram aceitas
Total	(CONFIDENCIAL)	

Fonte: Elaboração própria.

* Ressalta-se, contudo, que na análise por categoria de produto tal crítica não é replicada, pois as requerentes separaram da análise os ganhos obtidos com o mercado interno e externo.

**Lembra-se que, como já comentado aqui, o conservadorismo, em regra, deve ser pró-coletividade, e não pró-Requerentes, como está aqui a se fazer. Contudo, este Relator houve por bem assim proceder a fim de dar segurança ao caso, demonstrando-se que, mesmo em um cenário de cautela em favor do pleito das Requerentes, os problemas concorrenciais se mantêm, indicando a periculosidade indubitável da operação sobre o ambiente concorrencial e os consumidores.

361. Pelo exposto nos quadros, observa-se que **(CONFIDENCIAL)** das sinergias totais atenderam os critérios estabelecidos. Assim, o ganho *geral* de

eficiências seria de no máximo **(CONFIDENCIAL)**. Ressalta-se que no detalhamento das eficiências não é possível separar claramente o ganho com as vendas para o mercado externo (como ganhos de escala), salvo a categoria fretes. Assim, esse percentual de eficiência inclui alguns ganhos com exportação que não puderam ser separados na avaliação das eficiências.

362. Cabe destacar, porém, que, segundo o Relatório, o tempo de captura da totalidade das sinergias é de **(CONFIDENCIAL)** anos. Nesse período, **(CONFIDENCIAL)** são capturadas no primeiro ano, **(CONFIDENCIAL)** no segundo, **(CONFIDENCIAL)** no terceiro e **(CONFIDENCIAL)** no quarto ano.²⁰⁴ Isso vale tanto para eficiências de custo fixo como de custo variável.
363. Frisa-se, a esse respeito, que a temporalidade da geração das eficiências é tratada no Guia brasileiro em dois momentos: primeiro, ao definir as eficiências específicas (“72. (...) não serão consideradas eficiências específicas da concentração aquelas que podem ser alcançadas, em um **período inferior a 2 (dois) anos**, por meio de alternativas factíveis, (...) e, segundo, ao enfatizar que os órgãos de defesa da concorrência “87. (...) procurarão analisar se os efeitos da operação se revertem em benefício do consumidor **em período de tempo razoável**”. Analogamente, como já visto neste voto, o Guia brasileiro, assim como a maior parte dos guias relevantes de outros países, considera, por exemplo, que uma entrada, para ser efetiva, deve ocorrer em no máximo **2 (dois) anos** (quando, então, é considerada uma entrada tempestiva). Isso se dá porque se considera que, se a entrada que obstar o exercício de poder de mercado de uma firma fusionada somente ocorrer depois disso, os consumidores passarão um tempo demasiadamente longo sofrendo os aumentos de preços e outros prejuízos decorrentes da fusão.
364. Tudo indica, portanto, que o “período de tempo razoável” para geração de eficiências é de, no máximo, 2 (dois) anos. Caso as eficiências levem mais de 2 (dois) anos para serem efetivadas, isso significa que os danos decorrentes da operação somente serão contrabalanceados pelos potenciais benefícios depois de 2 (dois) anos, período durante o qual os consumidores brasileiros ficarão sujeitos aos prejuízos decorrentes do ato, como maiores preços, o que não deve ser aceito. Além disso, a princípio, quanto mais longo o tempo para geração das eficiências alegadas, maior

²⁰⁴ Fl. 861 dos autos confidenciais SBDC-Requerentes.

é a chance de as mesmas serem especulativas. Frisa-se, aliás, que esse período de 2 (dois) anos também é o prazo adotado por outras autoridades de defesa da concorrência para considerar o tempo máximo para a geração de eficiências, como é o caso do FTC, autoridade americana.²⁰⁵

365. Dessa forma, fazendo um corte linear, e considerando como aceitáveis apenas as eficiências alcançáveis em até 2 (dois) anos, o ganho *total* de eficiência decorrente da presente operação, e passível de consideração do ponto de vista desta análise, seria de **(CONFIDENCIAL)** e não de **(CONFIDENCIAL)**, como defendido pelas Requerentes.²⁰⁶

366. Como dito, porém, devem ser mensuradas, em específico, as sinergias *por categorias de produtos*, pois são essas que indicam as alegadas reduções de custos relativamente aos mercados de industrializados objeto de análise deste ato de concentração, e que já expurgaram as sinergias direcionadas ao mercado externo, além de serem essas eficiências que, ao final, foram comparadas com os resultados de UPP e simulação efetuados pelas Requerentes (e por este voto). Aplicando-se os mesmos critérios estabelecidos acima, para a mensuração das eficiências por categoria de produtos, têm-se os resultados sumarizados nos quadros abaixo:

(...)

367. Pelo que se observa do quadro acima, aproximadamente metade das sinergias apresentadas pelas Requerentes por categoria de produtos não atende aos critérios antitruste para aceitação de eficiências em um ato de concentração.

368. Mais, ainda, levando-se em consideração, novamente, que, de modo geral, somente **(CONFIDENCIAL)**% dessas eficiências são alcançáveis até o segundo ano, não podendo ser consideradas as eventuais sinergias

²⁰⁵ A exceção seriam os ganhos de eficiência dinâmica, no qual podem ser consideradas eficiências com maior prazo de maturação. Contudo, como mencionado em nota anterior, muitas vezes essa eficiência é desconsiderada não só porque o seu alcance é superior a dois anos, mas porque não é possível se estimar em qual prazo que ela irá ocorrer. De qualquer forma, sua discussão é mais adequada em indústrias caracterizadas por intensa inovação, como TI e o setor farmacêutico, o que não é o caso da presente operação (OECD. *Dynamic efficiencies in merger analysis*. Policy Roundtables, 2007).

²⁰⁶ Não há dupla contagem nesse cálculo, pois nenhuma das eficiências foi descartada sob o argumento exclusivo de não geração de resultados em menos de dois anos.

atingidas após esse prazo, tem-se, ao final, ganhos de eficiência aproximados da seguinte magnitude.

369. São esses ganhos de eficiência que devem ser aqui considerados, em contraposição aos danos gerados pela operação.

11.2.5 Das eficiências sobre o mercado interno de processados alegadamente decorrentes da maior exportação de carne *in natura*

370. Segundo as Requerentes, “pós-operação existem duas forças operando no sentido da promoção da redução dos preços de processados e industrializados das Requerentes”. A primeira seriam as alegadas sinergias na produção e distribuição de produtos processados e industrializados, que acabaram de ser analisadas. A segunda, conforme alegam, seriam “os impactos sobre a oferta e preços de processados e industrializados derivados do incremento das exportações” (fls. 828-829).
371. Segundo defendido em Nota das requerentes, “carnes de aves e suínos, em cortes, exportadas para a Europa e diversos países dão origem a ‘sobras’ — na forma de retalhos de carnes e, no caso dos suínos, pedaços não comercializados — que constituem insumo para a fabricação das carnes industrializadas e processadas”; a suposta maior exportação de carne *in natura* decorrente dos alegados “ganhos de produtividade na oferta de carne *in natura* como resultado da operação” resultaria em um aumento da oferta de “sobras” no mercado nacional, e conseqüentemente, em um suposto aumento da produção de processados de carne, o que implicaria reduções nos preços (fl. 754).
372. Há problemas na tese apresentada na Nota das Requerentes, tanto em suas premissas quanto em sua aplicação, que impossibilitam, de modo minimamente seguro, o aproveitamento de seu argumento de eficiência nesse sentido.
373. Lembra-se aqui o que já foi detalhado na subseção anterior, relativamente a alguns dos critérios mínimos para aceitação de alegações de eficiências pelo Cade. Um deles demanda que eficiências meramente especulativas, cuja magnitude e possibilidade de ocorrência não sejam verificáveis de modo razoável, sejam descartadas. Outro dos critérios exige que a eficiência seja específica da operação, ou seja, que não possa ser atingida por outro meio plausível e menos prejudicial à concorrência. Tendo esses

dois critérios em mente, e sem prejuízo dos demais, observa-se o seguinte, a respeito da tese das Requerentes:

- (i) Nota-se que ela parte da premissa necessária de que a operação realmente resultará em maiores exportações, de modo significativo. Ocorre que a expansão das exportações por parte das Requerentes ainda dependeria de uma série de variáveis e eventualidades, algumas inclusive fora de seu controle e várias outras que não guardam qualquer relação de causalidade com esta operação.
- (ii) A análise recém-empreendida na subseção que se seguiu demonstrou que uma parte muito significativa das reduções de custos alegadas pelas Requerentes poderiam ser alcançadas por cada uma delas de modo independente, não sendo causadas pela operação. Em outras palavras, uma parte muito relevante das eficiências que supostamente auxiliariam as partes a aumentarem suas exportações pode ser alcançada pelas empresas sem que as mesmas se fusionem. Tais eficiências, portanto, não são específicas da operação.
- (iii) A Nota não deu a devida atenção ao fato de que o tamanho do mercado nacional de processados não é determinado apenas e tão somente pela maior ou menor exportação de carnes *in natura*.
- (iv) Um dos concorrentes que falaram nestes autos, ao comentar os mercados de processados,²⁰⁷ coloca ainda maiores dúvidas sobre os argumentos das Requerentes, ao lançar tese diametralmente oposta à da Nota ora comentada, relativamente à relação entre exportações de carnes *in natura* e volume interno de oferta de processados. Afirma a Doux que: “com a redução das exportações, sobra mais matéria-prima suína no mercado interno, o que incentiva aumentos de produção e reduções de preços” (fl. 164, autos confidenciais).
- (v) Do ponto de vista da análise estatística, os testes econométricos apresentados na Nota possuem problemas metodológicos. O parecer apresenta testes de séries temporais para amostras entre 27 e 35 observações. O fato, porém, é que não é estatisticamente possível se realizar testes de hipótese com menos de 33 observações.
- (vi) Finalmente, ressalta-se que a Nota realiza testes de cointegração sem controles de oferta do mercado interno. Sem controles adequa-

²⁰⁷ Nota-se que o concorrente sequer estava a comentar a Nota em questão.

dos, a relação entre preços pode ser casual e pode surgir mesmo em situações em que não há relação econômica entre os mercados.

374. Feitas essas explanações, não considero possível considerar o argumento das Requerentes, de alegadas eficiências nos mercados de processados, decorrentes do suposto aumento de exportações de carnes *in natura*.

11.3 Análise das eficiências a partir dos testes de UPP e simulação

375. Os potenciais ganhos de eficiências advindos da operação, e detalhados anteriormente, podem ser comparados com os resultados dos exercícios de UPP e de simulação realizados neste voto nos Anexos 4 e 6, e comentados nas subseções 10.11.1 e 10.11.4, respectivamente.
376. Comparando-se as pressões por aumentos de preços decorrentes da operação, indicadas pelo teste de UPP, com as reduções de gastos consideradas, obtêm-se os seguintes resultados:

Quadro 68
Teste UPP vs. eficiências recalculadas

Produto	Pressão de Preços da Empresa	Teste Pressão Aumento (UPP)	Pressão Bruta Aumento (GUPP)	Ganho Eficiência	Pressão por Aumento (UPP)
Empanados	Perdigão	✓	52.78%	(CONF.)	(CONF.)
	Sadia	✓	53.86%	(CONF.)	(CONF.)
Mortadela	Perdigão	✓	29.28%	(CONF.)	(CONF.)
	Sadia	✓	40.44%	(CONF.)	(CONF.)
Margarina	Perdigão	✓	31.94%	(CONF.)	(CONF.)
	Sadia	✓	13.79%	(CONF.)	(CONF.)
Salsichas	Perdigão	✓	26.41%	(CONF.)	(CONF.)
	Sadia	✓	17.89%	(CONF.)	(CONF.)
Presuntaria	Perdigão	✓	58.29%	(CONF.)	(CONF.)
	Sadia	✓	43.75%	(CONF.)	(CONF.)
Pizza	Perdigão	✓	26.91%	(CONF.)	(CONF.)
	Sadia	✓	18.40%	(CONF.)	(CONF.)
Linguiça def.	Perdigão	✓	20.66%	(CONF.)	(CONF.)
	Sadia	✓	21.59%	(CONF.)	(CONF.)

Continua

Produto	Pressão de Preços da Empresa	Teste Pressão Aumento (UPP)	Pressão Bruta Aumento (GUPP)	Ganho Eficiência	Pressão por Aumento (UPP)
Hambúrguer	Perdigão	✓	23.88%	(CONF.)	(CONF.)
	Sadia	✓	24.06%	(CONF.)	(CONF.)
Pratos prontos	Perdigão	✓	73.94%	(CONF.)	(CONF.)
	Sadia	✓	55.66%	(CONF.)	(CONF.)

Obs.: Os resultados das tabelas são confidenciais, pois usando UPP e GUPP pode-se encontrar a eficiência para cada produto. I.e. E = GUPP – UPP.

377. Como se vê, mesmo descontadas as potenciais eficiências consideradas, a pressão líquida por aumento de preços (UPP) após o ato de concentração ainda é positiva e extremamente significativa.

378. O mesmo ocorre quando se comparam as mencionadas reduções de custos com os aumentos de preços apontados pelo exercício de simulação:

Tabela 69
Variação (%) dos preços com a fusão

Produto	Perdigão	Sadia	Batavo	Rezende	Eficiências
Empanados	8.8	8.07	11.15	15.84	(CONF.)
Hambúrguer	25.06	25.7	26.51	26.06	(CONF.)
Linguiça def.	9.09	8.16	5.32	5.49	(CONF.)
Mortadela (*)	22.71	25.9	25.62	26.41	(CONF.)
Pizza	11.88	10.43	12.2	13.26	(CONF.)
P. prontos	25.4	21.03	24.66	25.82	(CONF.)
Presunto	40.34	36.21	35.62	38.73	(CONF.)
Salsicha (**)	35.54	33.04	39.04	40.65	(CONF.)

Obs.: (*) Mortadela: Confiança (Perdigão) = 30.76%. (**) Salsicha: Wilson (Sadia) = 42.29.

379. Mesmo descontadas as eficiências, a simulação da fusão demonstra aumentos de preços extremamente altos em decorrência da operação.

380. Vale ressaltar que, embora não haja dúvidas que a contabilização de eficiências realizada neste voto é a mais correta, na medida em que diversos ganhos alegados pelas Requerentes não podem ser aceitos, é importante notar que, **ainda que as pressões brutas de aumentos de preços expostas nos referidos testes de UPP e simulação fossem comparadas com**

os ganhos de eficiências em montante exato ao alegado pelas Requerentes (média de (CONFIDENCIAL)% por categoria de produto), permaneceria uma pressão positiva e significativa por aumentos de preços em todos os mercados analisados, à exceção apenas na simulação da fusão para linguiça defumada (embora a UPP continue apontando elevada pressão por aumento de preço também nesse mercado). Fica à toda prova evidente, portanto, por meio de uma avaliação quantitativa, que mesmo que fossem consideradas todas as eficiências alegadas pelas partes, ainda assim essas sinergias não seriam suficientes para compensar os gravíssimos efeitos gerados pelo presente ato de concentração.

11.4 Consideração de outros argumentos de justificação do ato

381. Postos esses resultados, entendo importante comentar aqui, ainda, alguns argumentos adicionais, atinentes especialmente a aspectos externos ao caso, e que alegadamente se prestaram a justificar a consecução da presente operação.

11.4.1 Aumento das exportações

382. O primeiro grupo de argumentos relaciona-se à alegação de que a fusão entre Sadia e Perdigão se prestaria a fortalecer essas empresas como grandes *players* internacionais e a aumentar as exportações brasileiras.²⁰⁸ A esse respeito, faz-se, aqui, alguns comentários.

²⁰⁸ No âmbito dos presentes autos, as Requerentes, quando da notificação do ato, colocaram como uma das razões para a realização do negócio o fato de que a operação permitiria às empresas “incrementar suas exportações” e criar “um *player* brasileiro (...) com força para competir no mercado global com grandes grupos multinacionais”, e que isso traria “benefícios ao mercado doméstico decorrentes das eficiências geradas em razão de sua atuação global” (fl. 20, Anexo1). É importante frisar, contudo, que **as Requerentes, em suas notas e pareceres de eficiências, não utilizaram esse argumento como uma eventual eficiência decorrente da operação** (uma de suas Notas, já discutida, defende que um aumento das exportações de carnes *in natura* poderia aumentar a oferta interna de processados; a alegada eficiência, no caso, seria a redução nos preços dos processados, e não as exportações em si. Além disso, tal tese foi descartada neste voto, como visto). Em sua resposta (fls. 3273-3341) ao parecer da ProCade, as Requerentes criticaram a Procuradoria por supostamente não ter abordado esse tema. O fato, contudo, é que ao longo dos autos, tão pouco as Requerentes o fizeram. As partes apenas trouxeram essa discussão aos autos com mais afinco em sua resposta à ProCade, protocolada quase 2 (dois) anos após a notificação da operação e mais de 10 (dez) meses após o parecer da Seae. Independentemente disso, este relator fará, nesta seção, considerações a esse respeito.

383. De início, é importante lembrar que, conforme defendido pelas próprias Requerentes nestes autos, os mercados envolvidos nesta operação são de abrangência **nacional**. Não há importações relevantes de processados ou carnes *in natura* no Brasil. Significa dizer que, no território brasileiro, que é o que aqui deve se analisar, as Requerentes não estão expostas à competição internacional. Portanto, o grupo de argumentos que deve ser examinado é aquele no sentido de que a operação incrementaria as exportações por parte das Requerentes.
384. Cabe frisar que, obviamente, a Lei Antitruste, e o Cade, por conseguinte, não se opõem ou se chocam com o aumento das exportações de produtos brasileiros, por meio de uma maior inserção internacional das empresas sediadas no Brasil. Pelo contrário.
385. Dito isso, por imposição expressa da Lei de Defesa da Concorrência, e mesmo em atendimento ao interesse coletivo dos cidadãos brasileiros manifestado da forma mais simples, o Cade não pode aprovar um ato de concentração que gere prejuízos internos severos aos consumidores e ao bem-estar econômico nacional utilizando como justificativa elementar para tanto uma maior inserção internacional de um agente econômico e um incremento de exportações, sem qualquer demonstração e contabilização mínima dos benefícios concretos que isso traria ao bem-estar coletivo.
386. Conforme visto no início e ao longo desta seção, a Lei nº 8.884/94 estabelece, muito corretamente, certos requisitos básicos e cruciais para a aprovação de um ato de concentração com base em alegações de eficiências. O efeito líquido do ato deve ser positivo, no sentido de gerar mais benefícios do que prejuízos, e tais benefícios devem, necessariamente, ser repassados à beneficiária da Lei, a coletividade,²⁰⁹ em especial na forma dos consumidores.²¹⁰ Não por outro motivo, a Lei veda a aprovação de operações que eliminem parcela substancial da concorrência no mercado brasileiro,²¹¹ já que isso certamente traria prejuízos aos consumidores

²⁰⁹ “Art. 1º (...)

Parágrafo único. A coletividade é a titular dos bens jurídicos protegidos por esta Lei.”

²¹⁰ “Art. 54 (...)

§ 1º O Cade poderá autorizar os atos a que se refere o caput, desde que atendam as seguintes condições: (...)

II — os benefícios decorrentes sejam distribuídos equitativamente entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores ou usuários finais, de outro;”

²¹¹ Art. 54. (...)

nacionais. De modo ainda mais evidente e absoluto, **a Lei proíbe, expressamente, a aprovação de atos que “impliquem prejuízo ao consumidor ou usuário final”, mesmo diante de pretensos “motivos preponderantes da economia nacional”**,²¹² indicando o quanto o bem-estar do consumidor se sobrepõe diante de quaisquer outros interesses.

387. Essas disposições legais levam a uma conclusão bastante simples: o fortalecimento de uma empresa, ainda que nacional, e o aumento de exportações porventura decorrentes disso não podem se sobrepor, em absoluto, ao bem-estar dos consumidores brasileiros. Um ato de concentração que gere danos severos ao consumidor nacional não pode ser aprovado sob o mero argumento de que esse mesmo ato criou uma empresa forte, capaz de competir internacionalmente e exportar seus produtos. Não se trata de um mero capricho da Lei Antitruste. Trata-se, de modo bastante simples, e em acordo com os princípios jurídicos, econômicos e sociais mais básicos, de dar privilégio à coletividade e ao interesse público, em detrimento de se dar privilégio a um único agente econômico.
388. Ao mesmo tempo, e de modo bastante óbvio, a Lei de Defesa da Concorrência **protege os consumidores brasileiros**, conforme enunciado expressamente por ela própria²¹³ e conforme fazem todas as demais normas editadas pelo Estado brasileiro, que não pode se valer de prejuízos ao consumidor nacional para financiar e criar benefícios aos consumidores de outros países, atendidos pelas exportações das Requerentes, à custa de maiores preços praticados no Brasil.
389. E é importante, aqui, qualificar o interesse coletivo do qual ora se fala, neste caso, com vistas a dar uma perspectiva mais concreta a este debate e à dimensão da sua importância. Em razão da imensa dimensão das empresas envolvidas nesta operação, e da indústria na qual atuam, o que

§ 1º O Cade poderá autorizar os atos a que se refere o caput, desde que atendam as seguintes condições: (...)

III — não impliquem eliminação da concorrência de parte substancial de mercado relevante de bens e serviços;”

²¹² “Art. 54 (...)

§ 2º Também poderão ser considerados legítimos os atos previstos neste artigo, desde que atendidas pelo menos três das condições previstas nos incisos do parágrafo anterior, quando necessários por motivos preponderantes da economia nacional e do bem-estar comum, *e desde que não impliquem prejuízo ao consumidor ou usuário final.*”

²¹³ O art. 2º da Lei nº 8.884/94 assim enuncia, expressamente:

“Art. 2º Aplica-se esta Lei, sem prejuízo de convenções e tratados de que seja signatário o Brasil, às práticas cometidas no todo ou em parte no território nacional ou que nele produzam efeitos”.

se está a tutelar, por meio da presente decisão, é, primeiramente, o bem-estar de milhares de consumidores, e não apenas de alguns; tais consumidores, por sua vez, estão espalhados por todas as partes do território nacional; os produtos em questão adquiridos por esses consumidores não são artigos supérfluos, são produtos que atendem literalmente às suas necessidades mais básicas, já que se trata, aqui, de alimentos; finalmente, e qualificando ainda mais o que aqui se discute, os consumidores dos produtos ora analisados são, cada vez mais, oriundos das classes C e D,²¹⁴ o que significa que os aumentos de preços advindos da presente operação afetarão a sua renda, a sua capacidade de adquirir outros bens e, ao final, o seu bem-estar, de modo ainda mais severo.

390. Lembrando, aqui, que a probabilidade e a magnitude dos danos gerados aos consumidores pelo ato de concentração em comento são, conforme a longa análise aqui efetuada, claros e muito significativos, pergunta-se se o fortalecimento de uma empresa nacional e o eventual aumento das exportações justificam, neste caso, esses prejuízos à população nacional? Este relator está convicto que não.
391. Poder-se-ia argumentar, não obstante, que, de modo indireto, a coletividade, ao final, iria se beneficiar dos efeitos econômicos positivos do eventual incremento das exportações brasileiras, do possível crescimento de uma empresa nacional e das implicações disso.
392. Mais uma vez, reitera-se que o Cade não é ignorante dos efeitos benéficos dessas variáveis, e que tampouco a Lei de Defesa da Concorrência e

²¹⁴ Diversos trechos de relatórios divulgados pela própria BRF demonstram isso, como, por exemplo, os seguintes:

“Outro destaque foi registrado nos negócios de Food Services que obtiveram um crescimento de 28,4% na receita em relação ao mesmo período do ano anterior, com foco no crescimento de processados e Contas Globais, superior à evolução do mercado. **Esta performance consistente foi suportada no mercado interno pelo aumento da renda disponível e pelo aumento do consumo da alimentação fora do lar advinda da nova classe C. Tal performance refletiu na sustentação de nossas margens em patamares importantes**” (BRF. Informações trimestrais, 31-3-2011, p. 27, grifamos. Disponível em: <www.brazilfoods.com/ri/siteri/web/arquivos/ITR%20MAR2011%20Final.pdf>).

“O mercado interno aquecido, com aumento da renda real em pleno emprego, além da **inclusão de classes emergentes ao consumo**, estimulou a demanda e as vendas de produtos em todos os segmentos, especialmente as linhas destinadas às comemorações de final de ano.” (BRF. Relatório anual e de sustentabilidade de 2010, p. 23, grifamos. Disponível em: <www.brazilfoods.com/ri/siteri/web/arquivos/BRF%20Relatorio%20Anual%202010.pdf>).

“A BRF continuará investindo em soluções que permitam levar produtos saudáveis e práticos para mesa dos consumidores, **ampliando também o acesso ao portfólio para as classes C e D**”. (BRF. Relatório do 3 trimestre de 2009. Disponível em: <www.brazilfoods.com/ri/siteri/web/arquivos/RelatoriodaAdministracao_3T09.pdf>).

este Conselho se contrapõem a elas, embora não seja sua competência legal lidar e resguardar esses interesses específicos. No caso concreto, contudo, alguns fatores importantes deixam bastante claro que este ato de concentração, tal como apresentado, tem o potencial de gerar muito mais danos do que benefícios à coletividade.

393. Primeiramente, não há, nestes autos, qualquer comprovação, ou mesmo uma tentativa de mensuração no sentido de demonstrar que os efeitos da presente operação, por si só, sobre a balança comercial brasileira, seriam de tal monta e em tamanha magnitude a ponto de, de alguma maneira, direta ou indireta, trazer benefícios à coletividade de tal feita que ultrapasse os claros prejuízos causados aos consumidores como consequência desta operação. Ausente tal mensuração, que provavelmente demandaria um exercício de abstração e de causalidades improváveis, e presentes evidências claras e concretas de graves danos a grande parte da população brasileira em decorrência da operação, não há dúvida que, no caso, deve prevalecer esta última preocupação, em detrimento dos argumentos meramente especulativos e não contabilizados em prol dos, neste caso, abstratos efeitos do igualmente incerto incremento das exportações.
394. Também não há mensuração de como o fortalecimento de um único agente privado poderia gerar, no caso, benefícios à coletividade que ultrapassem os severos prejuízos aos consumidores aqui encontrados, até porque essa seria uma hipótese extremamente improvável. Sem adentrar em profundidade essa discussão, vale apenas lembrar que, ao contrário do que uma impressão inicial e de senso comum pode fazer parecer, o fortalecimento de uma empresa, quando derivado não de eficiência própria (situação, essa sim, aplaudida pelo Cade e pela Lei), mas sim de uma conduta ou de uma fusão anticompetitiva, a ponto de lhe propiciar um exercício de poder de mercado alto, tem como consequência, em regra, a diminuição da oferta produzida pela empresa (com o fim de aumentar seus preços), o que significa menor nível de produção, menos compras de insumos e serviços, menor nível de emprego, empresas rivais com problemas, menor acesso de consumidores aos produtos, maiores preços, inflação e, ao final, um peso morto gerado na economia nacional e no bem-estar da coletividade. Um bom exercício é lembrar que uma fusão anticompetitiva tem os mesmos efeitos de um cartel.
395. É importante lembrar, ademais, que, no futuro, nada impediria que essa pretensa “forte empresa nacional” propugnada pelas Requerentes fosse

simplesmente adquirida por um grupo estrangeiro, o que encerraria de vez todos os argumentos em prol dos pretensos e não mensurados “benefícios” dessa tese, sustentada em detrimento dos danos severos que seriam sofridos pelo consumidor brasileiro caso concluída a presente operação.

396. Finalmente, e talvez esse seja o ponto mais importante a ser aqui enfatizado, toda essa explanação que acaba de se seguir partiu de duas premissas que, até o momento, foram ignoradas. Primeiro, presumiu-se que, de fato, o ato de concentração ora debatido, por si só, causará, ou terá nexos de causalidade direto, com um incremento relevante das exportações de Sadia e Perdigão. Segundo, e mais importante, presumiu-se que esse alegado incremento das exportações só poderia ser alcançado caso efetivada a fusão das duas companhias, ou seja, presumiu-se que Sadia e Perdigão não poderiam, separadamente, incrementar suas próprias exportações. Deve-se ressaltar aqui, porém, que a primeira premissa, se não de veracidade não comprovada, é, ao menos, de mensuração incerta. A segunda, por outro lado, é, muito provavelmente, falsa. As explicações para isso já foram, de certa maneira, repassadas quando da análise da Nota das Requerentes “Influência das Exportações de Carne *In Natura* Sobre a Oferta de Processados no Brasil”,²¹⁵ e serão aqui lembradas.
397. Com relação à premissa de que a operação resultará em maiores exportações, de modo significativo, tem-se que, ainda que, *por hipótese*, se admitisse que o presente ato de concentração resultasse em sinergias amplas, a expansão das exportações por parte das Requerentes ainda dependeria de uma série de fatores, vários dos quais fora de seu controle e que não guardam nexos de causalidade com este ato. O crescimento de suas exportações depende de sua real capacidade de concorrer no mercado externo, de conquistar consumidores estrangeiros, de não serem contestadas por barreiras à entrada (sanitárias, tarifárias, negociais etc.) e pelos fortes rivais atuantes em outros países, da situação econômica e da demanda do mercado internacional, da não incidência de choques externos e de inúmeros outros fatores, que fazem com que a probabilidade e, em especial, ao menos com que a magnitude desse crescimento de exporta-

²¹⁵ Fls. 753-820, autos confidenciais.

ções sejam incertas quando comparadas aos prejuízos que serão gerados aos consumidores nacionais, esses sim certos e elevados.

398. No que tange à segunda premissa, diversas evidências nestes autos demonstram, de forma bastante segura, que Sadia e Perdigão poderiam perfeitamente aumentar o seu respectivo volume de exportações de forma separada. Primeiro, porque ambas detêm, individualmente, capacidade ociosa em suas unidades produtivas, amplo acesso a insumos, grandes redes de distribuição, marcas extremamente relevantes e já são exportadoras. Segundo, a análise das eficiências recém-empreendida demonstrou cabalmente que uma parte muito significativa das reduções de gastos alegadas pelas Requerentes pode perfeitamente ser alcançada por cada uma delas de modo independente, sem necessidade de qualquer fusão. Tanto Sadia quanto Perdigão, portanto, têm totais condições de aumentarem suas exportações de maneira individualizada, sem ingressar em uma fusão com tamanhos prejuízos ao consumidor brasileiro. Ainda que assim não fosse, *ad argumentadum*, muito possivelmente haveria outros mecanismos de associação que poderiam, eventualmente, auxiliar o incremento das exportações dessas empresas, sem causar danos ao mercado nacional, como, por exemplo, uma *joint venture* especificamente voltada a exportações, adequadamente estruturada para blindar o mercado interno.²¹⁶

399. Não se pode olvidar aqui, um fato importante, público e amplamente divulgado, que traz ainda mais lógica a essas conclusões. A Perdigão não adquiriu a Sadia motivada pelo fato de essas empresas terem atingido um patamar de eficiência intransponível, somente ultrapassável por meio de uma fusão, ou pelo fato de que somente assim conseguiriam exportar mais. A Perdigão adquiriu a Sadia porque ela se transformou em uma boa oportunidade de negócio, após ser financeiramente enfraquecida em decorrência de suas perdas com operações de derivativos. Eficiências, exportações e afins não são o real motivo desta operação. O que leva ao segundo grupo de argumentos de ordem externa que motivariam a consecução deste ato de concentração, debatidos brevemente a seguir.

²¹⁶ Trata-se de uma hipótese exemplificativa, que obviamente não vincula uma decisão deste Conselho a esse respeito.

11.4.2 Questões financeiras

400. A situação financeira da Sadia pré-ato de concentração, originada de suas operações mal sucedidas com derivativos, que lhe causaram um resultado líquido negativo no exercício de 2008, foi publicamente considerada como uma causa preponderante que oportunizou a sua aquisição pela Perdigão. Nas respostas das Requerentes ao Anexo 1 que acompanha a notificação da operação ao SBDC, tal fator foi inserido no ponto II.7 das questões do Anexo, entre as “Razões consideradas decisivas para a realização do ato ou contrato notificado”.²¹⁷
401. Não obstante, o fato de essa situação financeira da Sadia ter encorajado a *efetivação* da operação não implica que ela valha como uma justificativa para a *aprovação* da operação. Tanto é assim que, ao longo de todo o curso do processo, as próprias Requerentes não se valeram desse argumento para fundamentar o seu pedido de aprovação do ato, nem buscaram enquadrar esta operação em uma situação de *failing firm*.
402. **Muito pelo contrário: as Requerentes, além de jamais terem se valido desse tipo de argumentação na sua exposição de eficiências decorrentes do ato, juntaram aos autos, elas próprias, parecer²¹⁸ que, entre outros pontos, declara expressamente que não se aplicam a este caso as teorias de *failing firm*, ou seja, argumentações de firma insolvente.**
403. Ao fazer uma descrição teórica geral de fatores de análise antitruste de fusões, os pareceristas citam, entre outras variáveis, a chamada “*failing*

²¹⁷ Conforme consta do Anexo 1 que acompanha a notificação do presente ato de concentração, as próprias Requerentes assim inseriram como uma das razões para realização do ato: “A crise econômica mundial, a instabilidade monetária e cambial dos últimos meses, e a sua repercussão negativa sobre várias companhias com grande exposição em operações com derivativos, como ficou público, inclusive a Sadia, foram fatores importantes para a associação. A Sadia registrou, em 2008, o primeiro prejuízo anual em seus 64 anos de história, reflexo de perdas financeiras com instrumentos derivativos e dos impactos da desvalorização do real. O resultado líquido negativo no exercício de 2008 foi de R\$ 2,48 bilhões, ameaçando a saúde econômico-financeira da empresa e comprometendo sua capacidade de investimento” (fl. 19). Assim também foi tratado o tema por diversas notícias veiculadas pela imprensa, como, por exemplo: “Fusão entre Sadia e Perdigão pode ser realidade”. *Portal do Agronegócio*, Monitor Mercantil, 8-2-2009. Disponível em: <www.portaldoagronegocio.com.br/conteudo.php?id=28315>. Acesso em: 11 abr. 2011; MÍRIAM, Leitão. Brasil Foods nasce forte e Cade tem de ficar de olho. *O Globo Online*, Blog Míriam Leitão, 20-5-2009; ROCHA, Alda do Amaral. Brasil Foods torna-se “prisioneira” de seu próprio gigantismo. *Valor Econômico*, Agronegócios, São Paulo, 4-5-2010.

²¹⁸ “Análise Antitruste de Eficiências e dos Impactos Unilaterais de Poder de Mercado na Fusão Sadia-Perdigão” (fls. 744-805, autos confidenciais).

firm defense". Após mencionar a teoria, o mesmo parecer das Requerentes ressalta, expressamente, que o argumento da *failing firm* "não se aplica adequadamente ao caso em tela" (p. 56, grifamos). Assim, durante todo o curso da análise do caso, as próprias Requerentes não só não tentaram utilizar a situação financeira da Sadia como justificativa para a aprovação desta operação, como declararam expressamente que tal argumento não seria aplicável ao caso. Este relator entendeu que as partes haviam assim procedido com conhecimento de causa.

404. Não por outro motivo, as Requerentes muito surpreenderam este Conselho quando, em sua recente resposta (fls. 3273-3341) ao parecer da ProCade — resposta essa juntada aos autos quase 2 (dois) anos após a notificação do ato e mais de 10 (dez) meses após o parecer da Seae —, declararam que a Procuradoria, ao prolatar o seu parecer (desfavorável à aprovação irrestrita da operação), teria, "injustificadamente", "ignorado" a "condição financeira da Sadia", que seria "de extrema relevância para a análise antitruste da operação".
405. Ora, obviamente, a ProCade não tratou desse tema porque as próprias Requerentes, em seu parecer, haviam declarado que o mesmo "não se aplica adequadamente ao caso em tela" (p. 56). Não obstante — embora a recente manifestação das Requerentes seja absolutamente extemporânea, frontalmente contraditória com a tese que já haviam fixado nestes autos e, visivelmente, uma espécie de "última tentativa" para reforçar o seu pedido de aprovação (tanto é assim que também a Seae não tratou desse tema em seu parecer há 10 meses e, nesse caso, a resposta das Requerentes ao parecer da Secretaria não fez qualquer crítica a esse respeito) —, este relator tratará, aqui, dessa discussão.
406. De fato, conforme foi apontado, corretamente, pelo parecer juntado pelas próprias Requerentes às fls. 744-805 (autos confidenciais), é bastante claro que não se aplicam a este caso teorias de *failing firm* capazes de justificar a sua aprovação.
407. Cabe ressaltar, desde logo, que a aprovação de operações com base em argumentos de falência de uma das firmas fusionadas, especialmente quando a fusão tem a potencialidade de gerar danos anticompetitivos, deve ser vista com extrema cautela.
408. De início, é bastante evidente que o relaxamento da legislação antitruste é claramente inadequado como instrumento de assistência a firmas em dificuldades financeiras. Ao mesmo tempo que existem inúmeros

instrumentos legais e econômicos voltados a esse fim específico (desde empréstimos e capitalizações diversas até a aplicação jurídica de recuperação judicial e venda de ativos a firmas sem potencialidade de danos concorrenciais), políticas de condescendência por parte da autoridade antitruste para com firmas em déficit incentivam e premiam empresas ineficientes ou que operaram erroneamente, e penalizam aquelas firmas que atuam em acordo com as normas legais e de mercado, e que foram capazes de se manter operantes e eficientes por si sós. Trata-se de uma subversão direta das principais metas defendidas pela legislação de defesa da concorrência.²¹⁹

409. Assim, a teoria da *failing firm*, capaz de justificar a aprovação de um ato de concentração, só deve se aplicar naqueles casos raros e restritos nos quais ficar indubitavelmente comprovado que, ao final, a não ocorrência daquela fusão específica trará consequências piores aos consumidores do que a sua ocorrência. Nesse âmbito, deve-se comprovar a existência dos seguintes requisitos:²²⁰

- (i) A firma insolvente deve ser efetivamente incapaz de cumprir com as suas obrigações financeiras;
 - (ii) A firma deve ser incapaz de se reorganizar por meio de falência ou recuperação de empresa;
 - (iii) A firma deve empreender esforços de boa-fé para encontrar compradores que representem menos riscos antitruste; e
 - (iv) Deve-se comprovar que, no caso de não ocorrência da fusão notificada, os ativos da firma sairão do mercado, prejudicando os consumidores.
410. As circunstâncias deste caso demonstram, de modo muito claro, que a presente operação não se enquadra em nenhum desses requisitos, sendo absolutamente inaplicável a *failing firm defense*.

²¹⁹ A título de exemplo, é interessante observar, concretamente, que políticas de governo preteritas, no sentido de relaxar as políticas antitrustes em tempos de crises econômicas, tiveram consequências muito danosas. Um exemplo foi a política americana em resposta à Depressão da década de 1930, com o National Industrial Recovery Act (1933), que suspendeu certas imposições da legislação antitruste americana. Considera-se que essa política foi inócua no sentido de ajudar a economia e, mais ainda, que agravou os efeitos da Depressão. Ver a esse respeito, por exemplo: COLE; OHANIAN. New Deal policies and the persistence of the Great Depression: a general equilibrium analysis. *Journal of Political Economy*, 112, n. 4, 2004; e HARKRIDER. Lessons from the Great Depression. *Antitrust*, 23(2), Spring 2009.

²²⁰ 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).

411. Segundo explanado pelo parecer mencionado anteriormente, juntado aos autos pelas próprias Requerentes, e portanto com informações confirmadas por elas mesmas, ao falar da necessidade da Sadia “de capital para investimento, após o rombo deixado no caixa pelas perdas com derivativos”, **as Requerentes afirmam literalmente que “havia alternativas à fusão”** (p. 56, grifamos). Exemplos de alternativas citadas pelo parecer seriam a injeção de capital privado por meio da emissão de ações ou debêntures e a obtenção de recursos junto a instituições financeiras.
412. Semelhantemente, em entrevista a veículo de comunicação, **o próprio copresidente do Conselho de Administração da BRF afirmou que, afora a união com a Perdigão: “Tínhamos outros caminhos. Tivemos propostas de fundos internacionais, fundos soberanos com interesse estratégico. (...) Ir para o rumo de financiamento, admitir um sócio capitalista** ou buscar a junção das duas empresas” (grifamos).²²¹ Nos meses que antecederam a operação, notícias do mercado veiculadas pela imprensa especializada também aduziam que eram “várias as alternativas da Sadia” além da compra pela Perdigão, dentre elas “a própria venda das operações para outra empresa. Neste último caso, o mercado fala da Bunge e JBS”.²²²
413. Mais ainda, nestes próprios autos, a concorrente Tyson, por exemplo, informou que caso o Cade, ao final de sua análise, concluísse ser necessária “a imposição de remédios estruturais à operação, Tyson do Brasil informa que **terá interesse em analisar eventuais remédios estruturais aplicados e em possivelmente participar do processo competitivo a eles associado**” (fl. 549, grifamos), sendo mais do que plausível imaginar que outras empresas tenham interesse semelhante.
414. Resta evidente à toda prova, assim, que:
- (i) a Sadia, conforme informado por ela própria, tinha inúmeras alternativas para cumprir com as suas obrigações financeiras;
 - (ii) tamanhas eram (e são) essas alternativas, que sequer foi necessário se cogitar uma reorganização por meio de falência ou recuperação

²²¹ LUCENA, Eleonora de. Entrevista — Luiz Fernando Furlan. *Conteúdo Livre*, 2011. Disponível em: <<http://sergyovitro.blogspot.com/2011/03/entrevista-luiz-fernando-furlan.html>>. Acesso em: 29 mar. 2011.

²²² Fusão entre Sadia e Perdigão pode ser realidade. *Portal do Agronegócio*, Monitor Mercantil, 8-2-2009. Disponível em: <www.portaldoagronegocio.com.br/conteudo.php?id=28315>. Acesso em: 11 abr. 2011.

- judicial e, ainda que fosse, a expressiva força e capacidade da empresa Sadia, demonstrada à exaustão nestes autos, dificilmente impediria algum tipo de reorganização dessa natureza;
- (iii) não foi demonstrado qualquer esforço por parte da Sadia para encontrar uma outra firma compradora do seu negócio; há diversas evidências, mais uma vez fornecidas pela própria empresa, de que haveria compradores alternativos à disposição, e uma vez que todos os demais concorrentes (ou entrantes) possuem poder de mercado significativamente menor que o da Perdigão, tratar-se-ia de uma alternativa que, ao mesmo tempo, sanaria a situação financeira da Sadia e geraria efeitos sobre a concorrência muito menores; e
 - (iv) diante dessas circunstâncias, não há qualquer chance de os valiosos e atrativos ativos da Sadia simplesmente deixarem o mercado, no caso de a empresa não se associar à Perdigão.
415. Em face dessas inúmeras evidências, seria absolutamente equivocado, e ilegal, permitir a união entre as duas Requerentes com base em uma alegação de firma insolvente por parte da Sadia. Entendimento contrário implicaria efeitos severos e de longo prazo aos consumidores brasileiros e à coletividade, em decorrência da operação, em troca de uma concessão de curto prazo a um único agente privado, que foi levado a uma situação em consequência dos seus próprios erros e ineficiências, e que possui, comprovadamente, inúmeros outros meios de sanar a sua condição financeira.

11.5 Conclusão quanto às eficiências

416. Restou evidenciado, de maneira bastante clara e segura, que as potenciais eficiências geradas pela operação são extremamente pequenas quando comparadas aos efeitos negativos gerados pelo presente ato de concentração, que são muito significativos, conforme apurado pela detida análise qualitativa e quantitativa efetuada neste voto. O potencial de danos aos consumidores advindo desta operação, conforme foi aqui demonstrado à exaustão, é substancial em um grau raramente observado.
417. Em casos assim, a literatura e a jurisprudência antitruste são extremamente claras ao afirmar que qualquer patamar de eficiências eventualmente gerado é inútil no sentido de obstar os efeitos negativos da operação.

418. Isso ocorre porque, além de o real alcance de eficiências elevadas ser incerto e de difícil mensuração, o potencial de danos causado por operações de significativa gravidade dificilmente pode ser remediado por reduções de custos ocorridas no âmbito das empresas fusionadas, já que é extremamente duvidoso que esses ganhos sejam repassados aos consumidores, na forma de menores preços. O fato é que, em não havendo contestação razoável do poder de mercado da firma por parte de entrantes e rivais, ela simplesmente não tem incentivos para baixar seus preços.
419. Esse é exatamente o desenho que se apresenta no presente caso. Foi visto concretamente que as Requerentes, por meio de suas marcas principais, têm capacidade de praticar preços mais altos e ainda assim vender volumes muito superiores aos seus rivais, indicando a sua clara capacidade de aumentar os preços de seus produtos. Tal poder, conforme observado, é significativamente incrementado após o ato de concentração, que cria uma firma absolutamente não contestada por entrantes ou por qualquer concorrente. Em um cenário como esse, se mesmo eficiências muito significativas são incapazes de frear o exercício de poder de mercado das empresas, que dirá as sinergias decorrentes do presente ato, sinergias essas, reitera-se aqui, **que não são tão altas quanto as Requerentes querem fazer crer**. Basta dizer que, nos autos do AC nº 08012.001383/2007-91 (Coca-Cola/Leão Júnior), por exemplo, eficiências muitas vezes maiores dos que as aqui alegadas não foram consideradas suficientes pelo Cade para obstar os efeitos deletérios de uma operação que era, provavelmente, menos grave que a presente.
420. O fato é que, ao longo de todo o processo, e mesmo depois de longos e detalhados relatórios de mensuração de eficiências, assim como de diversos pareceres no sentido de debater esse tema, não há qualquer argumento razoável, por parte das Requerentes, no sentido de demonstrar de que maneira os ganhos de eficiências alegados seriam repassados aos consumidores. E não há um argumento nesse sentido porque, de fato, esse repasse é improvável, diante das circunstâncias.
421. Dito isso, **conclui-se, de modo bastante evidente, que as potenciais eficiências decorrentes da operação não são, nem mesmo remotamente, suficientes para compensar os danos extremos aos consumidores e à coletividade gerados por este ato de concentração**.
422. Diante desse resultado, impõe-se avaliar se há ou não eventuais restrições possíveis à operação, no sentido de sanar os seus efeitos.

12. Dos remédios

12.1 Das restrições propostas pela Seae, pela ProCade e pelas Requerentes

12.1.1 Das restrições sugeridas pela Seae

423. A Seae propôs duas alternativas de remédios: (i) Alternativa A — licenciamento temporário da marca Sadia ou da marca Perdigão, e alienação de um conjunto de ativos; e (ii) Alternativa B — alienação das marcas Batavo, Rezende, Confiança, Wilson e Escolha Saudável, e de um conjunto de ativos. Recomendou-se, também, a alienação de ativos e marcas (Doriana, Claybon e Delicata) de margarinas.

12.1.2 Das restrições sugeridas pela ProCade

424. A ProCade entendeu que as medidas sugeridas pela Seae não seriam “suficientes para inibir o eventual exercício abusivo de poder de mercado concentrado na BRF” e não garantiriam “que as eventuais eficiências decorrentes da operação sejam repartidas de maneira equânime com os consumidores”.

12.1.3 Das restrições sugeridas pelas Requerentes em proposta de TCD²²³

425. Em 15-4-2011, as Requerentes juntaram aos autos petição (fls. 1185-1188, autos confidenciais) pela qual, embora reiterem sua posição pela aprovação sem restrições da operação,²²⁴ afirmam seu “interesse em celebrar

²²³ A proposta de TCD foi protocolada pelas Requerentes de forma confidencial, assim sendo mantida por este relator até este momento. Trazendo-se o caso a julgamento, não mais se faz necessário manter essa confidencialidade.

²²⁴ As Requerentes reiteraram seu entendimento de que “as condições de entrada e rivalidade existentes tornam improvável o exercício unilateral de poder de mercado” e aduziram que, a seu ver, “ainda que se admita que pudesse gerar efeitos negativos a alguns mercados, a operação deve ser integralmente aprovada”, uma vez que o ato de concentração geraria “importantes

Termo de Compromisso de Desempenho” e, para tanto, colocam-se “à disposição para apresentar ao i. conselheiro-relator e aos demais membros do e. Cade todas as eficiências decorrentes da operação objeto deste Ato de Concentração, além das restrições que julgam cabíveis para mitigar ou compensar problemas concorrenciais decorrentes da operação identificados ao longo da instrução”. Com tal objetivo, requereram, ao final, “o agendamento de audiência com V. Sa., a fim de dar início ao processo de negociação do mencionado TCD, identificando-se os pontos em relação aos quais esse i. Relator possa eventualmente entender pertinente a adoção de restrições, e, ato contínuo, apresentando as Requerentes proposta de TCD para apreciação do e. Plenário do Cade”.

426. Em face dessa manifestação, este relator, por meio de despacho,²²⁵ levando em consideração “os vários acordos firmados nos últimos anos entre o Cade e as requerentes de termos de compromisso de desempenho e termos de compromisso de cessação (diversos deles com participação deste Relator), e tendo em vista os benefícios potencialmente advindos de soluções negociadas que atendam aos interesses da coletividade tutelados pela Lei nº 8.884/94”, acolheu “abertamente o pleito das Requerentes para dar início ao processo de negociação de TCD”,²²⁶ abriu prazo para que as partes apresentassem a minuta de sua proposta e designou, previamente, três audiências para discussão da proposta, sendo, posteriormente, designada ao menos uma audiência adicional com o mesmo fim.²²⁷ Em

sinergias e que estas, aproveitadas em benefício da sociedade, compensam ou mesmo eliminam eventuais efeitos deletérios à concorrência em determinados mercados relevantes”.

²²⁵ Despacho nº 15/2011/CEJR, fls. 1204-1206, autos confidenciais.

²²⁶ No mesmo despacho, este relator consignou que: “por imposição da Lei de Defesa da Concorrência, que tem como titular a coletividade, o Cade só pode autorizar aqueles atos de concentração que apresentam efeito líquido não negativo ao bem-estar coletivo. Nesse sentido, o art. 54 da Lei veda a aprovação de operações que impliquem eliminação substancial da concorrência e cujos potenciais benefícios decorrentes não sejam distribuídos entre os consumidores finais, que não podem ser prejudicados pelo ato.

A proposta de TCD das Requerentes, assim, deve ter por base essas condições, estabelecendo medidas que eliminem, de forma permanente, todos os eventuais efeitos anticompetitivos do ato, na totalidade dos mercados potencialmente afetados pela operação, contemplando os eventuais focos de restrição competitiva relevante, que podem, a princípio, incluir desde o acesso a insumos até questões de capacidade produtiva, marca e acesso aos canais de distribuição e de venda, a depender do caso e dos problemas identificados, e sempre visando um efeito líquido positivo ao consumidor.

Sem prejuízo das particularidades do caso, é conveniente tomar como base inicial os termos dos acordos mais recentes firmados no âmbito do Cade, incluindo aqueles conduzidos por este Relator” (fls. 1204-1205, autos confidenciais).

²²⁷ Realizada em 2-6-2011.

6-5-2011, data da primeira audiência realizada, as Requerentes apresentaram a sua proposta de TCD (fls. 1238-1249, autos confidenciais).²²⁸

427. Em suma, a proposta apresentada pelas Requerentes contemplou as seguintes medidas:

- (i) *Com relação a marcas*: a “cessão” das marcas (a) Rezende, (b) Wilson, (c) Excelsior, (iv) Delicata²²⁹ e (v) Deline²³⁰ (e dos direitos de proprie-

²²⁸ Cabe citar que, em sua petição de apresentação do TCD, as Requerentes, inesperadamente, queixaram-se de que teriam pedido, na sua petição anterior, e que seria “proceder usual desse Conselho”, que a apresentação formal da proposta de TCD fosse “precedida de audiência na qual o Relator (...) identificaria os eventuais efeitos anticompetitivos derivados da operação para os quais entenderia cabível a adoção de restrições”. A esse respeito, pondera-se o seguinte:

(i) de início, de modo algum está claro, na petição das Requerentes de fls. 1185-1188, que o seu pedido teria sido, primeiramente, a identificação, pelo relator, de pontos anticompetitivos da fusão, para depois as partes apresentarem a sua proposta. As Requerentes vieram aos autos espontaneamente, sem sinalização prévia nesse sentido por parte deste relator, e afirmaram seu “interesse em celebrar Termo de Compromisso de Desempenho”, colocando-se “à disposição para apresentar ao i. Conselheiro-Relator e aos demais membros do e. Cade todas as eficiências decorrentes da operação (...), além das restrições que julgam cabíveis para mitigar ou compensar problemas concorrenciais decorrentes da operação” (grifamos);

(ii) ainda que, *ad argumentandum*, houvesse tal pedido expresso, é certo que o atendimento do mesmo não é automático, já que é o relator que é legalmente incumbido de decidir como se dará o andamento do processo, salvo disposição legal que especifique contrariamente;

(iii) tal disposição legal, claramente, não existe nesse caso. Nem a Lei nº 8.884/94 nem o Regimento Interno do Cade prescrevem que primeiro deveria haver uma indicação dos problemas anticompetitivos e dos termos da proposta pelo relator para, só depois, as partes a apresentem formalmente (tanto é que, em sua manifestação, as Requerentes não foram capazes de colacionar qualquer dispositivo normativo nesse sentido), até porque o conselheiro-relator tem que se preocupar com a vedação legal que lhe é imposta de tecer prejulgamento a respeito da controvérsia. Percebe-se que o que as Requerentes desejavam, no limite, era o adiantamento do voto por parte do conselheiro-relator;

(iv) esse, certamente, não é “o proceder usual desse Conselho”, conforme afirmam as partes, erroneamente e sem fundamentação. A bem da verdade, uma vez que, em regra, propostas e negociações de TCD são feitas de forma confidencial, é impossível que as Requerentes possam saber qual seria o “proceder usual desse Conselho” a esse respeito, que é estabelecido de acordo com as necessidades de cada caso. Tendo em vista que foram as Requerentes que, espontaneamente, e antes de terminada a análise do caso por este relator, manifestaram o seu desejo de negociar um TCD, nada mais natural que fossem elas que apresentassem a proposta inicial do que entendiam razoável como um acordo;

(v) finalmente, e mais importante, a maneira como teve início a proposta de TCD (por iniciativa das partes ou do relator) não tem qualquer relação com o desfecho da negociação nem traz qualquer prejuízo às Requerentes. Uma vez apresentada a proposta de TCD, seguiram-se várias audiências, nas quais a mesma foi apresentada e, posteriormente, debatida, podendo, ao final, e caso fosse o desejo mútuo das Requerentes e do relator, ser alterada. O fato de a indicação, por parte do relator, sobre os termos adequados ou não adequados do TCD, dar-se antes, no início ou durante a negociação do potencial acordo não faz diferença para o resultado final do mesmo. Avisadas pelo relator de que os termos da proposta não seriam satisfatórios, as Requerentes poderiam, a qualquer tempo e antes do julgamento, alterá-la, ainda que fossem alertadas durante a negociação, ao invés de previamente. Também convém não esquecer, além disso tudo, que o Despacho nº 15/2011/CEJR deste relator, antes da apresentação da minuta de proposta pelas Requerentes, indicou os principais pontos a serem endereçados pelo TCD.

²²⁹ Marca de margarina.

²³⁰ Marca de margarina.

dade intelectual a elas relacionados). Apenas a cessão da marca Excelsior compreenderia a alienação da totalidade dos bens e direitos a ela vinculados.

- (ii) *Com relação ao acesso a insumos de origem animal (aves e suínos)*: as Requerentes celebrariam, com o(s) adquirente(s) das referidas marcas, “contratos de fornecimento” de insumos de aves e suínos, na forma de carne *in natura*, por prazo não inferior a 2 (dois) anos e “em condições razoáveis e não discriminatórias”.

A celebração dos contratos de fornecimento poderia, “a critério exclusivo” das Requerentes, ser substituída pela alienação, a preço de mercado, de determinadas unidades de abate de sua propriedade atreladas a contratos com os produtores agropecuários.

- (iii) *Com relação à capacidade produtiva*: a fim de “garantir a oferta de capacidade produtiva”, as Requerentes celebrariam “contratos de industrialização por encomenda”, por prazo não inferior a 2 (dois) anos, e “em condições razoáveis e não discriminatórias”, às linhas de produto das marcas (a) Rezende e (b) Wilson, obedecido cronograma “gradual” de fornecimento.

- (iv) *Com relação ao acesso aos canais de distribuição*: as Requerentes abster-se-iam de “celebrar contratos, em regime de exclusividade, com operadores logísticos, centros de distribuição e supermercados” e, por meio de “contrato específico de prestação de serviços”, “disponibilizaria[m] sua rede de distribuição com os cessionários das marcas especificadas”, por prazo não inferior a 2 (dois) anos e “em condições razoáveis e não discriminatórias”.

428. Como se vê, trata-se de proposta muito mais branda que as sugestões da Seae e da ProCade, já que, no que diz respeito a marcas, não contempla nenhuma das duas principais marcas das Requerentes — Sadia ou Perdigão — e que não inclui a Batavo e a Confiança. Do ponto de vista de plantas de criação e abate, capacidade produtiva e rede de distribuição, vê-se que a proposta também não contempla a alienação de qualquer ativo, e sim meros contratos temporários de fornecimento, de encomenda e de prestação de serviços, todos, mediante remuneração “razoável” às Requerentes. A única exceção nesse sentido foi a cessão da marca Excelsior concomitantemente à alienação de seus “ativos operacionais”. A Excelsior, contudo, além de não atuar em grande parte dos mercados relevantes em questão, possui um volume de vendas que chega a um má-

ximo de (CONFIDENCIAL)% das vendas das Requerentes no mercado de afiambrados, sendo menor que isso em todos os demais mercados em que atua.²³¹

429. Feito esse relatório, passa-se à efetiva análise da possibilidade de eventuais remédios a este ato de concentração.

12.2 Da consideração de eventuais remédios para a operação

430. Como visto, a análise competitiva realizada demonstrou **alta probabilidade de efeitos anticompetitivos severos nos seguintes mercados:**

Mercados com efeitos anticompetitivos decorrentes do ato	
Carnes <i>in natura</i>	Processados
Oferta de carne <i>in natura</i> de peru	Lasanhas e pratos prontos Pizzas congeladas Hambúrgues Kibes e almôndegas Empanados de frango Presunto, apresuntado e afiambrado Mortadela Salame Frios saudáveis Salsicha Linguiça defumada e paio Margarinas Kit festas aves Kit festas suínos

431. Assim, proceder-se-á à análise de possíveis remédios: (i) no mercado de oferta de carne *in natura* de peru; (ii) no mercados de processados em geral; e (iii) no mercado de margarinas (que, como visto, tem marcas e características distintas).
432. Para tais mercados deverá averiguar-se diretamente a possibilidade de aplicação de remédios. Como se verá adiante, contudo, é possível que os remédios potencialmente necessários para sanar os efeitos anticompetitivos nesses mercados envolvam alguns dos outros mercados mencio-

²³¹ Informação prestada pelas Requerentes em reunião de 27-5-2011.

nados anteriormente. Tal se dará por diversas razões, desde a possível necessidade de se alienar plantas de abate e respectivas carteiras de criadores para se garantir o acesso de insumos aos concorrentes, o fato de as mesmas marcas das Requerentes terem atuação em praticamente todos os mercados indistintamente, o fato de as unidades produtivas de processados não serem separadas produto a produto e outros fatores. Tratar-se-á, nesses casos, de uma medida adequada e necessária, em razão de não haver outras mais específicas e menos restritivas que possam, ao mesmo tempo, sanar os efeitos anticompetitivos gerados nos mercados em que há problemas, e que estão entre os principais.²³²

(...)

12.2.2 Da consideração de eventuais remédios no mercado de carne *in natura* de peru

433. Conforme visto na seção 9, a operação gera um duopólio na oferta de carne *in natura* de perus, no qual Sadia e Perdigão deterão, conjuntamente, cerca de (CONFIDENCIAL) do mercado, e a única concorrente restante, a Marfrig, (CONFIDENCIAL). Trata-se de uma concentração de mercado extrema, agravada pelo fato de a única concorrente não possuir capacidade ociosa disponível para absorver eventuais consumidores que, diante de um aumento de preços de Sadia e Perdigão, tentem desviar suas compras para um concorrente.
434. Diante disso, um remédio nesse mercado deve envolver, primeiramente, e ao menos, a **alienação de capacidade produtiva** das Requerentes, em um patamar mínimo que garanta a existência de concorrentes com capacidade instalada suficiente para absorver desvios de demanda relevantes, a ponto de serem capazes de obstar eventuais tentativas de aumentos de preços por parte de Sadia e Perdigão.

²³² Os mercados nos quais a operação gera efeitos deletérios são justamente aqueles nos quais a atuação das Requerentes é mais significativa, respondendo pela maior parte de suas vendas, e que, portanto, afetam a maior parte dos consumidores brasileiros.

Observa-se, concretamente (a partir dos dados contidos no Anexo II da Seae, por exemplo), que o volume de vendas das Requerentes nos mercados relevantes com efeitos anticompetitivos é superior ao seu volume vendido nos demais mercados. Do mesmo modo, a multiplicação das quantidades vendidas pelas Requerentes pelo preço médio de seus produtos em cada mercado indica que o faturamento obtido por Sadia e Perdigão com as vendas dos processados afetados pela operação é maior que o faturamento obtido com os demais processados.

435. A alienação de capacidade produtiva das Requerentes nesse mercado implica, na prática, vender uma ou mais unidades de abate de perus de Sadia e/ou Perdigão, juntamente com a respectiva carteira de contratos com os criadores integrados que fornecem perus para as unidades de abate alienadas. A alienação concomitante dessas carteiras de contratos é imperativa porque, primeiramente, o adquirente das unidades de abate depende, necessariamente, dos insumos desses criadores (ainda mais no mercado de perus, que é completamente integrado, no Brasil, não havendo nenhum criador independente de perus). Segundo, porque, em sendo alienada a planta de abate para um terceiro, sem a carteira de fornecedores integrados, esses criadores ficariam ociosos, sem ter para quem fornecer o seu produto, e muito provavelmente seriam desativados, já que, em razão do raio geográfico máximo de fornecimento de animais vivos (pequeno), os criadores não poderiam reverter suas vendas para outras plantas de abate.
436. Ainda a esse respeito, cabe expor as razões pelas quais este relator considera que é necessária a efetiva *alienação* de capacidade produtiva, e não apenas a assinatura de um “contrato de industrialização por encomenda” ou um “contrato de fornecimento” pelos quais as Requerentes se comprometam a fornecer carne *in natura* de perus ao concorrente temporariamente.
437. Tal ponto será novamente tratado quando da discussão de processados. Já se adianta, porém, que, neste caso, tais contratos, conforme foram sugeridos pelas Requerentes em sua proposta de TCD, não podem ser aceitos. Dentre outros pontos que serão discutidos, basta dizer que, no caso da oferta de carnes *in natura* de perus, a proposta das Requerentes seria que, por 2 (dois) anos, as mesmas fornecessem carne de peru a um concorrente, que por sua vez a comercializaria, mediante remuneração às Requerentes.
438. Ora, tal proposta simplesmente não altera em absolutamente nada o cenário concorrencial grave gerado pela operação nesse mercado. A produção de carne *in natura* de perus permaneceria sendo efetuada por apenas duas empresas — Marfrig e Sadia/Perdigão, sendo que esta última continuaria tendo o poder de ditar preços (o fato de a proposta de TCD afirmar que as condições contratuais, entre elas, possivelmente, os preços de remuneração, deveriam ser “razoáveis”, é subjetivo em demasia e impossível de ser solucionado por qualquer equação — a economia ainda

não encontrou nenhuma forma de estabelecer o que é ou não é um preço razoável ou abusivo).²³³ A diferença é que, ao invés de vender a carne *in natura* a varejistas e clientes finais, Sadia e Perdigão a venderiam a uma terceira empresa, que depois comercializaria a carne aos varejistas. Ora, em razão desse novo agente intermediário na ligação entre o produtor e o varejista, é bem provável, inclusive, que os preços finais aumentassem ainda mais (ou seja, a solução aventada pelas Requerentes poderia ser ainda pior do que uma não intervenção, que já seria catastrófica).

439. Frisa-se, outrossim, que tudo isso só ocorreria durante 2 (dois) anos, ao fim dos quais Sadia e Perdigão poderiam exercer livremente e indefinidamente o seu poder de mercado quase monopolístico nesse mercado, deixando o concorrente para o qual forneciam sem qualquer estrutura produtiva e capacidade para se tornar um concorrente definitivo no mercado. A presunção de que, ao final de 2 (dois) anos, tal concorrente teria instalado, por si próprio, uma unidade de abate de perus e as respectivas unidades de criação de animais para lhe fornecer insumos é evidentemente inaceitável. Isso seria o equivalente às dificuldades de entrada de um novo concorrente no mercado de carne de perus, entrada essa cuja probabilidade já foi afastada neste voto, quando das discussões específicas a esse respeito (subseção 9.1), e que não ocorre *greenfield* nesse mercado há mais de uma década (não por outra razão, só havia três empresas no Brasil operando nesse mercado). O fato de Sadia e Perdigão fornecerem carne *in natura* ao concorrente por 2 (dois) anos não tem qualquer relação, nem incrementa em nada a capacidade deste concorrente de entrar nesse mercado (não há qualquer transferência de ativos, insumos, tecnologia, *know how* etc. — trata-se de um mero contrato de fornecimento). Pelo contrário, é possível que tal contrato atrapalhe a entrada, pois além de a empresa ter que angariar investimentos para entrar no mercado, ela teria que gastar recursos comprando a carne de peru das Requerentes para simplesmente revendê-la, sem perspectiva de se manter no mercado, a médio ou a longo prazo. Diante disso tudo, aliás, é difícil até mesmo pensar em um concorrente que aceitaria se submeter a essas condições (tornando a proposta das Requerentes simplesmente inexecutável).

²³³ Ver, a respeito, casos recentes do Cade que analisaram condutas de preços abusivos e que demonstram não haver técnicas adequadas para se medir a abusividade (ex.: AP nº 08012.000295/1998-92).

440. Passa-se, agora, à discussão sobre a possibilidade de remédios nos mercados de processados (com exceção da margarina, que será tratada de modo específico posteriormente).

12.2.3 Da consideração de eventuais remédios nos mercados de processados

441. Conforme se depreende da análise efetuada neste voto, os eventuais remédios aplicáveis aos mercados de processados devem contemplar capacidade produtiva, acesso a insumos de origem animal, acesso a canais de distribuição/venda e marcas.

12.2.3.1 CAPACIDADE PRODUTIVA

(...)

442. Feitas essas observações, **conclui-se que, em sendo aplicado um eventual remédio a este ato de concentração, o mesmo deverá, necessariamente, abarcar a alienação de capacidade produtiva das Requerentes, em nível que garanta, aos concorrentes, capacidade ociosa suficiente para absorver desvios de demanda relevantes das vendas de Sadia e Perdigão, a ponto de impedir aumentos de preços, e em nível que corresponda às vendas das eventuais marcas que sejam alienadas.** Trata-se da medida adequada e necessária no sentido de impedir efeitos líquidos negativos à coletividade e, em particular, ao consumidor brasileiro.

12.2.3.2 ACESSO A INSUMOS DE ORIGEM ANIMAL

(...)

443. Pelo exposto, **concluiu-se que a eventual aplicação de um remédio à operação deve contemplar a alienação, pelas Requerentes, de unidades de abate de perus, frangos e suínos, juntamente com as respectivas carteiras de contratos com criadores integrados que abastecerem essas unidades, em nível correspondente à capacidade produtiva de processados de carne que for alienada.** É essa a medida adequada e necessária

no sentido de evitar efeitos líquidos negativos à coletividade e ao consumidor brasileiro, em particular.

12.2.3.3 ACESSO A CANAIS DE DISTRIBUIÇÃO

(...)

444. Por todos esses fatores, **conclui-se que um eventual remédio deve abarcar a alienação, pelas Requerentes, de redes de transporte e centros de distribuição próprios e/ou de carteiras de contratos com operadores logísticos, em nível suficiente para escoar a respectiva capacidade produtiva que seja alienada e correspondente à rede que atende especificamente as unidades fabris que forem vendidas.** Trata-se da medida adequada e necessária no sentido de impedir efeitos líquidos negativos aos consumidores brasileiros.

12.2.3.4 MARCAS

- (i) Da insuficiência de um eventual remédio que envolvesse apenas as marcas de combate

445. Como visto neste voto, a marca é uma condicionante crucial do poder de mercado de Sadia e Perdigão nos mercados de processados, que lhes possibilita, especialmente quando consideradas em conjunto, um exercício de poder de mercado em grau extremo, com alta probabilidade de aumentos elevados de preços acima do patamar competitivo.
446. Nos mercados de processados (com exceção de margarinas), o portfólio da Sadia, conforme relatado, conta com as marcas Sadia, Rezende, Wilson, Excelsior e Só Frango. O da Perdigão, com as marcas Perdigão, Batavo e Confiança. Conforme restou demonstrado, Sadia e Perdigão são as duas principais marcas, classificadas como marcas *premium*, enquanto as demais são marcas de combate, com especial significância de Batavo e Rezende.
447. Como visto, a proposta de TCD das Requerentes contemplou a cessão de

algumas marcas de combate: Rezende, Wilson e Excelsior.²³⁴ A alternativa B aventada pela Seae também contemplou marcas de combate, sendo, contudo, mais profunda que a proposta das Requerentes, na medida em que incluiu a Batavo (principal marca de combate da Perdigão) e a Confiança (marca de combate com alguma relevância no mercado de mortadela). A sugestão B da Seae incluiu, em suma, a alienação das marcas Batavo, Rezende, Confiança e Wilson.²³⁵

448. A primeira pergunta a ser respondida nesta análise, portanto, é se, no caso, a eventual alienação das marcas de combate das Requerentes a um concorrente (não incluídas, portanto, as marcas Sadia e Perdigão) seria suficiente, do ponto de vista de marcas, para obstar o exercício de poder de mercado decorrente da operação. A resposta, a partir de todas as evidências anteriormente apresentadas, se mostra muito claramente: não.
449. Um remédio que não incluía alguma das marcas *premium* — Sadia ou Perdigão — certamente não seria suficiente para impedir aumentos de preços muito elevados por parte da nova firma fusionada, ainda que as Requerentes se desfizessem de todas as suas marcas de combate — Batavo, Rezende, Confiança, Wilson, Excelsior e Só Frango.
450. Rememora-se aqui, de forma sumarizada, todas as inúmeras evidências constantes desta análise que levam a essa conclusão:
 - (i) As marcas Sadia e Perdigão são a 1ª e a 2ª preferência dos consumidores em todos os mercados de processados, com larga vantagem sobre qualquer outra marca no mercado;
 - (ii) As participações de mercado conjuntas das marcas Sadia e Perdigão refletem isso, na medida em que são significativamente maiores que qualquer outra marca do mercado, seja de concorrentes ou suas próprias marcas de combate. Enquanto as participações de mercado conjuntas das marcas Sadia e Perdigão variam entre (**CONFIDENCIAL**) e (**CONFIDENCIAL**) (passando de 50% em todos os mercados, com exceção de três),²³⁶ praticamente nenhuma marca concorrente atinge patamar de sequer 10% de *share*. Ao mesmo tempo, todas as marcas de combate das Requerentes (incluindo Batavo e

²³⁴ Além das marcas de margarinas, que serão tratadas adiante, de modo específico.

²³⁵ Segundo posteriormente alertado pelas Requerentes, a “Escolha Saudável”, contemplada na recomendação da Seae, não é uma marca, e sim uma linha de produto.

²³⁶ Mortadela, salsicha e salame.

Rezende), somadas, possuem *market shares* entre 0% (mercados em que nenhuma marca de combate das Requerentes atua)²³⁷ até (CONFIDENCIAL), apenas. A única exceção, e mesmo assim parcial (insuficiente para alterar essa conclusão geral), é o mercado de mortadela, onde as marcas Sadia e Perdigão detêm participação conjunta de (CONFIDENCIAL), e suas marcas de combate, somadas, (CONFIDENCIAL), especialmente em razão da marca Confiança, que nesse mercado, e apenas nele, detém *share* de (CONFIDENCIAL) (Batavo e Rezende, juntas, possuem apenas (CONFIDENCIAL)).

- (iii) O fato é que as marcas Excelsior, Wilson e Só Frango sequer atuam em grande parte dos mercados, e possuem pouco mais (CONFIDENCIAL) de *share* em apenas um deles²³⁸ (nos demais mercados, praticamente não chegam a (CONFIDENCIAL)). A Confiança só detém uma participação digna de nota em um único mercado, o de mortadela, onde possui *share* de (CONFIDENCIAL). Trata-se, no todo, de marcas absolutamente irrelevantes, ainda mais se aplicadas para obstar o poder de mercado de Sadia e Perdigão. Sua inclusão em um pacote de remédios no sentido de alterar os efeitos da operação é praticamente nula (lembrando que a proposta de TCD das Requerentes sequer incluiu a Confiança, que dentre essas marcas é a única com uma relevância minimamente observável, embora restrita ao mercado de mortadela, nem tampouco a Batavo).
- (iv) Batavo e Rezende, por sua vez, embora sejam relevantes em relação a outros concorrentes, competindo com eles via preço de modo importante, não se aproximam, nem mesmo remotamente, das marcas Sadia e Perdigão. Seus *market shares*, mesmo considerados em conjunto, são muito inferiores aos de Sadia e Perdigão, e o fato é que Batavo e Rezende não oferecem concorrência a essas duas marcas *premium*, até porque são marcas de combate.
- (v) As variações de participação da marca Sadia e da marca Perdigão são quase simétricas em todos os mercados relevantes, e a perda de uma é decorrente do ganho da outra, não sofrendo influência significativa de qualquer outra marca. Concorrentes, entrantes e as

²³⁷ Casos dos mercados de kit festas de aves e de suínos. No mercado de kibes e almôndegas, a participação das marcas de combate em questão é de apenas (CONFIDENCIAL).

²³⁸ A Wilson, no mercado de salsichas.

próprias marcas de combate das Requerentes, incluindo Batavo e Rezende, são incapazes de tirar *share* das marcas Sadia e Perdigão. Isso demonstra que a única concorrente efetiva da Sadia sempre foi a Perdigão, e vice-versa, significando que, após a operação, essas marcas, se unidas, simplesmente não teriam concorrência de nenhuma outra, adquirindo plena capacidade de aumentar preços, ainda que suas marcas de combate principais fossem revertidas em rivais.

- (vi) Isso é comprovado pelas elasticidades cruzadas estimadas, que revelam que aumentos de preços da marca Perdigão provocam deslocamentos de demanda significativos para a marca Sadia, e vice-versa, e apenas residual para outras marcas, sejam concorrentes, sejam Batavo e Rezende.
- (vii) Mais ainda, as elasticidades revelam que aumentos de preços das marcas de concorrentes, assim como aumentos de preços das marcas de combate das próprias Requerentes, como Batavo e Rezende, também causam maior desvio de demanda para as marcas Sadia e Perdigão, que, portanto, seriam efetivadas definitivamente como a opção nº 1 do mercado, porém sem a necessária concorrência que antes ocorria entre si.
- (viii) Sadia e Perdigão são as duas únicas marcas do mercado que, apesar de praticarem preços mais altos, ainda assim vendem volumes muito superiores a qualquer outra marca ou rival, o que demonstra a extrema força dessas marcas em relação às outras e sua capacidade de aumentar preços, caso unidas. Isso é, novamente, comprovado pelas elasticidades cruzadas, que demonstram que Sadia e Perdigão são as duas marcas que menos sentem desvios de demanda decorrentes de aumentos de seus preços.
- (ix) É amplamente reconhecido pela literatura antitruste²³⁹ que, em mercados de produtos diferenciados, sob pena de se gerar efeitos extremamente graves ao bem-estar dos consumidores, não se pode aprovar fusões que unam a 1ª e a 2ª preferência de marcas dos consumidores, especialmente quando essas duas marcas possuem nível de substituíbilidade muito alto entre si, sem uma terceira marca concorrente que se aproxime delas e seja vista pelos consumidores como uma opção de desvio comparável.

²³⁹ Ver referências nas subseções 6.3.1 e 10.8.

451. A fim de testar, quantitativamente, o efeito de uma eventual restrição à operação que implicasse a alienação das marcas de combate das Requerentes, permitindo a união das marcas Sadia e Perdigão, foi realizado, aqui, um exercício econométrico de simulação, na forma do que foi realizado anteriormente neste voto, porém testando o cenário hipotético de restrições ora descrito. A conclusão da simulação, cujos resultados estão integralmente demonstrados no Anexo 6 deste voto, continua a apontar aumentos de preços muito significativos decorrentes da fusão, mesmo em um cenário em que as marcas de combate das Requerentes sejam alienadas, e mesmo descontando-se as potenciais eficiências decorrentes do ato (mensuradas na seção 11).
452. O Anexo 6 também simulou um cenário reproduzindo os remédios de marcas propostos no TCD apresentado pelas Requerentes.²⁴⁰ Como se trata de um cenário que possui intervenção ainda menor na estrutura de propriedade das marcas, os aumentos de preços pós-fusão permanecem muito significativos, comprovando ainda mais a clara insuficiência dos remédios sugeridos pelas Requerentes.
453. Diante de todas essas evidências, e das demais relacionadas neste voto, conclui-se, de modo definitivo, que a união das marcas Sadia e Perdigão teria implicações extremamente graves sobre o mercado, com probabilidade muito alta de aumentos de preços significativos, ainda que aplicada uma restrição que determinasse a alienação das suas marcas de combate, incluindo as principais, Batavo e Rezende.
454. Diante disso, resta evidenciada, no que diz respeito a marcas, a absoluta insuficiência do remédio proposto pelas Requerentes em sua minuta de TCD (que sequer incluiu a Batavo e a Confiança, e muito menos Sadia ou Perdigão). Outrossim, **conclui-se que um eventual remédio a esta operação deveria, necessariamente, envolver a alienação da marca Sadia ou da marca Perdigão.**
455. E aqui, deve-se falar, efetivamente, de *alienação*, e não de um mero *licenciamento* temporário da marca, conforme sugeriu a Seae em sua Alternativa A de remédio. Conforme restou consignado pelo parecer da ProCade a esse respeito, corretamente, não faria sentido que um agente econômico

²⁴⁰ Vale notar que a marca Excelsior não está incluída nos resultados, pois ela sempre possui participação de mercado inferior a 2%, que foi o filtro utilizado para selecionar marcas no processo de simulação de fusão.

recebesse o mero licenciamento temporário de uma marca, sabendo que teria que investir na publicidade e valorização da mesma, somente para devolvê-la 5 (cinco) anos depois. Se, por outro lado, não se investisse na marca durante esses 5 (cinco) anos (ou até mesmo se ela fosse desativada nesse período), haveria uma grande desvalorização desse ativo, o que não seria interessante nem para as empresas nem para o mercado e para os consumidores. Aliás, poderia haver uma mera transferência de demanda para a marca *premium* remanescente, provocando a concentração de mercado que ora se busca evitar. Finalmente, essa solução, meramente temporária, implicaria que, ao final de 5 (cinco) anos, retornar-se-ia ao cenário competitivo pós-operação com os exatos mesmos problemas que ora se vislumbra. As Requerentes voltariam a ter, definitivamente, essas duas marcas na mão, e o concorrente licenciado não.

456. Dito isso, e ainda no que toca à análise dos possíveis remédios referentes à marca, deve-se lembrar que, mesmo em se restringindo a união das marcas Sadia e Perdigão, este ato de concentração, ainda assim, envolveria a aquisição, pela Perdigão, das marcas de combate da Sadia. Também é necessário, assim, averiguar se isso, por si só, também não implica efeitos anticompetitivos que demandem uma intervenção.

(ii) Da insuficiência de um eventual remédio que envolvesse apenas as marcas *premium*

457. Nota-se que, mesmo em se aplicando um remédio que obrigasse a alienação da marca Sadia, por exemplo (que é a marca *premium* adquirida pela Perdigão por meio desta operação), ainda se teria em mãos um ato de concentração unindo as marcas Rezende, Wilson, Excelsior e Só Frango (antes detidas pela Sadia) às marcas Perdigão, Batavo e Confiança (detidas pela Perdigão, empresa adquirente das marcas da Sadia). A pergunta, simplificada, é: uma operação pela qual a Perdigão adquirisse as marcas de combate da Sadia (Rezende, Wilson, Excelsior e Só Frango) seria aprovada pelo Cade sem restrições?²⁴¹

²⁴¹ Cabe frisar que as mesmas ou semelhantes conclusões que serão expostas nesta subseção a esse respeito se aplicariam em um cenário de análise que unisse as marcas Sadia, Batavo, Rezende e Confiança (ou seja, um cenário no qual a marca alienada como restrição à operação fosse a Per-

458. Algumas observações preliminares devem, desde já, ser levantadas. Primeiramente, já foi demonstrada, aqui, a pouca relevância das marcas Wilson, Excelsior e Só Frango. Assim, embora a sua união à Perdigão pudesse levantar alguma questão anticoncorrencial na medida em que incrementaria, numericamente, o portfólio de marcas já amplo da Perdigão, a sua baixa significância qualitativa, no âmbito desta análise, dificilmente deveria gerar alguma preocupação. Por outro lado, e pelo mesmo motivo, muito dificilmente a Perdigão estaria interessada em uma operação que, ao final, resultasse apenas na aquisição, por ela, das marcas Wilson, Excelsior e Só Frango. Em razão desses dois fatores, a avaliação a ser aqui efetuada deve se concentrar, de modo mais específico, nas preocupações advindas da aquisição, pela Perdigão, da marca Rezende, essa sim uma marca de combate com uma relevância concorrencial suficiente para despertar a necessidade de uma análise mais complexa, calcada nos potenciais efeitos advindos da união entre as marcas Perdigão, Batavo e Rezende (e Confiança, no mercado de mortadela). Certamente, não se trata de um cenário concorrencial fácil. Pelo contrário.
459. Nos mercados de processados em que está presente (cerca de 10, dos 13 analisados),²⁴² a Rezende possui *market shares* entre cerca de **(CONFIDENCIAL)%** até pouco mais de **(CONFIDENCIAL)%**. Trata-se de uma marca que, embora seja incapaz de rivalizar, disciplinar e retirar mercado das marcas *premium* Sadia e Perdigão (assim como as marcas concorrentes também não conseguem), é uma rival importante entre os concorrentes, com *share* comparável, e muitas vezes superior, aos maiores rivais de Sadia e Perdigão nesse mercado, como Marfrig, Seara, Aurora e outros. Para que se tenha uma ideia mais clara, poder-se-ia comparar a união entre Perdigão e Rezende a uma fusão hipotética pela qual a Perdigão adquirisse a marca Seara ou Marfrig.
460. A união da Rezende, sob a mesma firma, com a marca *premium* Perdigão potencializaria de forma muito relevante o portfólio de marcas da empresa. Juntamente com a Batavo (e a Confiança), a Rezende seria mais uma marca de combate importante à disposição da Perdigão, o que lhe possibilitaria, além de uma fatia não desprezível de *market share*, ainda maior inserção junto aos pontos varejistas e, conforme visto em detalhes

digão, e não a Sadia).

²⁴² A Rezende não atua nos mercados de kibes e almôndegas, kit festas aves e kit festas suínos.

na subseção 10.7, que tratou do poder de portfólio neste ato, possibilidades ainda mais agressivas de venda, preços e marketing, valendo-se do seu portfólio com uma marca *premium* e um pacote de marcas de combate fortes na competição via preços.

461. Preocupação ainda maior, porém, resulta da união entre as marcas de combate Rezende e Batavo (além da Confiança, no mercado de mortadela). Tal como a Rezende, a Batavo, embora também não se aproxime das marcas Sadia e Perdigão e com elas não seja capaz de rivalizar, possui *market shares* entre cerca de (CONFIDENCIAL)% e (CONFIDENCIAL)%, os quais, entre as marcas concorrentes, lhe garantem uma posição importante, novamente comparável, e grande parte das vezes superior, a Marfrig, Seara, Aurora e outros *players*. O mesmo ocorre com a Confiança no mercado de mortadelas.
462. Como visto na análise empreendida ao longo deste voto, as marcas de combate Batavo e Rezende estão quase sempre entre a 3ª e a 5ª opções de marcas dos consumidores e, antes da operação, eram grandes rivais entre si, o que contribuía fortemente para a concorrência no mercado. Já foi demonstrado que as marcas Sadia e Perdigão rivalizavam especialmente entre si, não sendo afetadas de modo relevante por outras marcas. Contudo, dentro da franja restante de marcas concorrentes e marcas de combate das Requerentes, todas essas marcas competiam entre si via preços, atendendo consumidores inseridos nesse perfil. Nesse segmento, Batavo e Rezende (e Confiança, em mortadelas) competiam com rivais e também entre si, acirradamente (conforme corroboram as elasticidades cruzadas, que apontam desvios importantes entre Batavo e Rezende), contribuindo como opções de desvio relevantes para os consumidores e pressionando os preços da franja para baixo. Após o ato de concentração, que une essas marcas, essa rivalidade fica comprometida, causando um foco importante de aumentos de preços.
463. Os efeitos desse decréscimo na rivalidade entre as marcas de combate das Requerentes, caso assim fosse aprovada a operação, são, mais uma vez, quantitativamente demonstrados pelos testes econométricos de simulação. Dessa vez, simulou-se dois cenários de fusão: (i) um cenário reproduz este ato de concentração, porém excluindo a marca Sadia (ou seja, simula a união das marcas Perdigão, Batavo e Confiança com as marcas Rezende, Wilson, Excelsior e Só Frango); (ii) o outro cenário reproduz este ato de concentração, porém excluindo a marca Perdigão (ou

seja, simula a união das marcas Sadia, Rezende, Wilson, Excelsior e Só Frango com as marcas Batavo e Confiança).

464. Os resultados dessas simulações estão integralmente apresentados no Anexo 6. No cenário (i), que exclui da fusão a marca Sadia, ainda assim observam-se aumentos expressivos de preços em todos os mercados, mesmo descontando-se as eficiências em cada categoria, com exceção do mercado de linguiça defumada. Observa-se, também, que o vetor de aumento de preços se desloca das marcas *premium* para as marcas intermediárias. No cenário (ii), que exclui da fusão a marca Perdigão, os resultados encontrados são equivalentes.
465. Como se vê, os exercícios de simulação (que consideraram os descontos de eficiências do ato) revelam que, mesmo em se aplicando um remédio que implicasse a alienação da marca Sadia ou da marca Perdigão, ainda assim este ato de concentração geraria aumentos de preços significativos aos consumidores. A “mera” aquisição das marcas de combate já compromete a concorrência em um grau elevado.
466. Diante de todas essas evidências, **conclui-se que mesmo a alienação da marca Sadia ou da marca Perdigão não é suficiente para remediar os efeitos da presente operação nos mercados de processados**. Do ponto de vista das marcas, trata-se de um cenário de reprovação, sendo esse o único remédio adequado, e o necessário, para sanar os efeitos deletérios do ato à coletividade e, em particular, aos consumidores brasileiros.
467. Tratar-se-á, a seguir, do último ponto da análise, referente à consideração de eventuais remédios no mercado de margarina

12.2.4 Da consideração de eventuais remédios no mercado de margarina

(...)

468. Tem-se, assim, a princípio, **duas possibilidades de remédios plausíveis no mercado de margarinas: (i) a alienação das marcas Doriana, Claybon e Delicata; e (ii) a alienação da marca Quality**. Tais remédios, contudo, devem ser vistos em perspectiva e em conjunto com os demais que foram aventados nas subseções anteriores.

12.2.5 Conclusões quanto aos remédios considerados

469. Como se viu, a proposta de TCD efetuada pelas Requerentes ao final deste processo está muito longe de evitar os efeitos anticompetitivos muito severos derivados desta operação. O fato é que, em se adotando os termos do TCD, ao final de 2 (dois) anos — ao longo do quais o pretenso concorrente adquirente receberia insumos, industrializados e serviços de distribuição das próprias Requerentes, mediante pagamento —, Sadia e Perdigão teriam cedido menos de 2% de sua capacidade produtiva, nenhuma unidade fornecedora de insumos, nenhum ativo de distribuição e apenas algumas marcas de combate (Rezende, Wilson, Excelsior, Deline e Delicata), irrelevantes diante do seu portfólio de marcas remanescente e absolutamente incapazes de oferecer qualquer contestação à BRF. Essas poucas marcas, aliás, uma vez retiradas do âmbito de Sadia e Perdigão, perderiam quase que instantaneamente a já pouca força que detinham, uma vez que se desvinculariam das imensas vantagens de portfólio, produção, distribuição, escala e escopo que as suas proprietárias anteriores lhes proporcionavam.²⁴³
470. Ao final, o adquirente das marcas alienadas permaneceria sem uma marca capaz de rivalizar com Sadia e Perdigão e sem acesso a insumos, capacidade produtiva e capacidade de distribuição minimamente suficientes para contestar essas empresas. Como foi visto neste voto, nenhum entrante nessa indústria, em décadas, foi capaz de crescer a ponto de contestar o poder de mercado de Sadia e Perdigão. Presumir que o concorrente adquirente das marcas alienadas por meio do TCD o faria em um período de 2 (dois) anos (ou mesmo em período superior) seria absurdamente infactível.
471. O fato é que, ao final da operação e independentemente do TCD, as Requerentes, com exceção de algumas marcas irrelevantes diante do todo do seu portfólio, não teriam cedido absolutamente nada,²⁴⁴ e o ato de concentração permaneceria dando à Sadia e Perdigão um domínio de mercado substancial, com plena capacidade de exercer seu poder de mercado por completo e aumentar preços em patamares extremamente elevados.

²⁴³ Ver subseções 10.2 a 10.9 deste voto.

²⁴⁴ A capacidade produtiva cedida em conjunto com a marca Excelsior é ínfima.

472. Rechaçado o TCD proposto pelas Requerentes, e com base no que foi exposto nas subseções recém-comentadas, tem-se, ao final da análise dos eventuais remédios, o seguinte cenário, em suma:

- (i) Impossibilidade de se unir quaisquer das principais marcas das Requerentes, ou seja, nem a marca Sadia nem a Rezende (de titularidade da Sadia) podem se unir às marcas Perdigão, Batavo ou Confiança (de titularidade da Perdigão). Desse modo, um eventual remédio implicaria alienar a totalidade do portfólio de marcas da Sadia ou a totalidade do portfólio de marcas da Perdigão.
- (ii) Necessidade de a alienação do portfólio de marcas ser acompanhada: (a) da respectiva capacidade produtiva que abastece essas marcas, ou seja, a quase totalidade da capacidade produtiva da Sadia ou da Perdigão; (b) das respectivas unidades de abate e contratos com criadores que fornecem insumos para essa capacidade de produção, incluindo criadores e abatedouros de perus (casando o remédio destinado a acesso a insumos e o destinado ao mercado de oferta de carne de peru), o que representaria uma parcela substancial das unidades de abate e criadores integrados da Sadia ou da Perdigão; e (c) dos respectivos ativos ou contratos de distribuição correspondentes à capacidade produtiva alienada, o que também representaria uma parcela muito elevada dos canais de distribuição da Sadia ou da Perdigão.
- (iii) Necessidade de alienar, no que diz respeito a margarinas: (a) a marca Qualy; ou (b) as marcas Dorian, Claybon e Delicata, o que representaria respectivamente, a alienação da principal marca de margarina da Sadia ou a alienação das principais marcas de margarina da Perdigão.

473. Ao final, portanto, ter-se-ia não um cenário de aprovação da operação com restrições, mas sim um cenário de reprovação com determinadas concessões, quais sejam, a aquisição, pela Perdigão, de: (i) algumas unidades de abate de aves, suínos e respectivos criadores da Sadia (subtraídos aqueles voltados ao posterior processamento, que seriam muitos); (ii) possivelmente, algumas unidades fabris da Sadia não comprometidas pelas restrições, como de peixes e frutos do mar, tortas, lanches, massas frescas, batatas, vegetais e pães, muito pouco relevantes diante do total e, ainda assim, apenas se fossem unidades fabris específicas (em havendo nessas unidades, a produção de processados afetados pela operação, seria necessária a sua completa alienação); (iii) alguns poucos ativos de

distribuição; e (iv) capacidade produtiva no mercado de margarinas e a marca Deline, dentre outras muito pouco relevantes atuantes nesse mercado (Bom Sabor e Sadia Vita).

474. Tratar-se-ia, como se vê, de concessões de relevância extremamente pequena, comparadas às restrições efetuadas, que envolveriam todas as principais marcas, ativos e negócios das partes. Muito provavelmente, tais restrições, aos olhos das Requerentes, transformam a transação por elas efetuada em um negócio não mais interessante.
475. Tais constatações, aliadas ao fato de que um “remédio” dessas proporções envolveria custos e dificuldades muito grandes, comparadas aos benefícios e concessões dele advindas, impõem a **reprovação** da presente operação.
476. Trata-se da medida mais adequada e, efetivamente, necessária, para obstar a geração de efeitos negativos à coletividade e, em particular, aos consumidores brasileiros, uma vez que nenhuma das outras restrições possivelmente cogitáveis é capaz de impedir os aumentos de preços. Ao mesmo tempo, nenhuma outra restrição possível, e muito menos a aprovação da operação, gera benefícios que compensem os fortes aumentos de preços e os severos prejuízos que causariam aos consumidores. O fato é que as evidências de danos aos consumidores e ao bem-estar econômico da coletividade são significativas e extremamente concretas, enquanto as eficiências e os demais interesses cogitados nos autos são claramente insuficientes e/ou inaplicáveis.²⁴⁵ A medida aqui adotada, portanto, é a única que atende à Lei nº 8.884/94 e ao princípio da proporcionalidade.

13. Conclusão

477. Em vista da magnitude e da relevância da operação que ora se apreciou, sem dúvida alguma uma das maiores que já passou por este Conselho, a longa análise efetuada neste voto buscou ser a mais profunda, detalhada e completa possível, e este relator acredita que ela assim o foi, estando certamente entre as principais já realizadas pelo SBDC.
478. A análise realizada avaliou todos os argumentos trazidos pelas partes e,

²⁴⁵ Conforme demonstrado nas subseções 11 e 12.

nesse sentido, trouxe grande segurança a esta decisão. Por um lado, uma parte do tempo de análise deste ato de concentração se deveu justamente à profundidade e ao detalhamento do exame efetuado pela autoridade antitruste, além do fato de a Lei, hoje, exigir três instâncias de análise (Seae, SDE e Cade). Não obstante, antes que se levantem eventuais questionamentos sobre o tempo de decurso do processo, automaticamente apontando a administração pública como responsável, é importante alertar, aqui, que a parte majoritária do período de apreciação do presente caso se deveu às escolhas e à condução do procedimento pelas próprias Requerentes.

479. Embora, desde o início, a operação em questão denotasse traços extremamente preocupantes, Sadia e Perdigão adotaram uma estratégia que tentava demonstrar uma operação desprovida de quaisquer efeitos anti-competitivos. Com esse fim, foram protocoladas pelas Requerentes, ao longo de todo o curso processual, e não no seu início, cerca de 63 manifestações e nada menos que 19 pareceres (a maior parte dos quais não foi solicitada por este Conselho), que juntos totalizaram mais de 2.851 páginas apresentadas apenas pelas Requerentes (somando esse número a outras manifestações e dados dos autos, tem-se um volume de documentos superior a 13.000 páginas no processo).
480. A adoção de uma estratégia de aprovação irrestrita de uma operação como a presente, com a apresentação de teses contrafactuais a fim de perseguir esse objetivo, obriga o órgão antitruste a buscar ou verificar praticamente todas as informações necessárias para a análise do caso. A fim de ilustrar as dificuldades e o tempo que essa instrução adicional implica, vale mencionar que, dos 11 meses e sete dias que este ato de concentração esteve no Cade, até o seu julgamento, aproximadamente 10 meses e 13 dias foram preenchidos com prazos de ofícios enviados por este conselheiro às Requerentes, a fim de obter informações necessárias ao exame do caso, informações essas que deveriam ter sido apresentadas desde o início. Em resposta às solicitações de dados enviadas pelo SBDC, aliás, cabe ressaltar que os diversos pedidos de dilação do prazo de resposta por parte das Requerentes totalizaram nada menos que 214 dias. Em outras palavras, dos pouco mais de dois anos e um mês de duração da análise deste procedimento (cerca de 14 meses na Seae e 11 no Cade), um total de sete meses e quatro dias foram devotados a prazos adicionais de resposta solicitados pelas próprias Requerentes.

481. Ao final da análise, o resultado dos inúmeros exames e testes aqui realizados confirmou um cenário extremamente danoso, advindo de uma operação cujos traços iniciais mostravam-se, efetivamente, preocupantes.
482. Tratou-se da união das, indiscutivelmente, duas principais empresas na indústria de alimentos refrigerados — Sadia e Perdigão. Essas duas firmas, em conjunto, respondem por mais de 50% de praticamente todos os principais mercados de alimentos processados, chegando a patamares superiores a 90%, em alguns. Fala-se, aqui, dos mercados de margarinas, salsicha, mortadela, presuntaria, linguiça defumada e paio, empanados de frango, hambúrgueres, lasanhas e pratos prontos, pizzas congeladas, kit festa de aves e suínos, frios saudáveis, salame, kibes e almôndegas, além da carne *in natura* de perus.
483. Mesmo seus concorrentes mais conhecidos nessa indústria não são capazes de alcançar fatias de mercado superiores a 10%, em grande parte dos casos. Entrantes não têm sucesso nesses mercados e aqueles concorrentes já instalados não dispõem de capacidade ociosa para absorver vendas eventualmente desviadas das duas principais empresas, não sendo capazes de rivalizar com elas e impedir aumentos de preços. A competitividade dos agentes depende do alcance de escalas elevadas e as firmas que queiram atuar na indústria devem montar uma estrutura produtiva concomitante em absolutamente todos os elos da cadeia, começando na criação de animais, no seu abate, processamento e posterior distribuição, por meio de uma rede logística de amplitude significativa. Ao final, essa firma também deve constituir uma marca e nela investir em um montante tamanho que a faça, o mais rapidamente possível, conquistar uma parcela larga dos milhares de consumidores brasileiros fidelizados a empresas do porte de Sadia e Perdigão, nesse quesito gigantes, na medida em que detêm as duas marcas líderes absolutas e incontestes nesse mercado, conhecidas entre as principais marcas do Brasil, além das duas principais marcas de combate, dentre outras. Trata-se da junção, em suma, das quatro principais opções de marcas dos consumidores, unidas sob um mesmo comando. A verdade, que foi demonstrada ao final deste voto de forma muito clara, é que, nos mercados em questão, apenas a Sadia oferece real concorrência à Perdigão, e apenas a Perdigão oferece real concorrência à Sadia. Essa concorrência teria fim com a efetivação do presente ato de concentração.

484. As consequências disso, aqui aclaradas de modo bastante evidente, se traduzem em danos severos à grande parte dos consumidores brasileiros que adquirem diariamente os produtos dessas empresas, na forma de aumentos de preços extremamente elevados, que geram inflação, comprometem a renda desses cidadãos e lhes causa prejuízos em um mercado que atende as suas principais necessidades — o de alimentos. Não se pode esquecer, aqui, que esta operação não envolve artigos de luxo ou produtos de necessidade secundária. Trata-se do provimento de comida, para todas as classes e — o que gera especial preocupação diante desta transação — cada vez mais para as classes C e D, que hoje têm acesso crescente aos produtos aqui discutidos e que, muito mais que as outras, são severamente prejudicadas por aumentos de preços nesse mercado.
485. Tal conclusão não é modificada pelas alegadas sinergias e eficiências advindas da união entre Sadia e Perdigão, conforme buscaram apresentar as Requerentes, como justificativa para a sua concentração. O fato é que as eficiências alegadas são extremamente pequenas quando comparadas às sinergias já analisadas pelo Cade em outros casos, não sendo, nem mesmo remotamente, suficientes para suplantiar os danos extremamente severos causados aos consumidores como consequência da operação.
486. Mais ainda, a análise das eficiências demonstrou que uma parte significativa das sinergias alegadas pelas Requerentes pode ser alcançada por Sadia e Perdigão de modo individualizado, independentemente de sua fusão. O mesmo vale para o aumento de suas exportações, que, igualmente, podem ser incrementadas por cada uma dessas empresas individualmente ou por meios menos restritivos da concorrência nacional, conforme restou cabalmente demonstrado nesta análise.
487. Finalmente, a situação financeira da Sadia, externamente tomada como uma das principais razões fomentadoras deste ato de concentração, sempre teve inúmeras outras opções de saneamento — como outros tipos de capitalização, financiamentos ou mesmo a alienação a um concorrente com menos poder de mercado que a Perdigão —, como reiterou parecer²⁴⁶ juntado aos autos pelas próprias Requerentes e conforme foi afirmado publicamente pelos seus próprios representantes.²⁴⁷

²⁴⁶ Fls. 744-805, autos confidenciais.

²⁴⁷ LUCENA, Eleonora de. Entrevista — Luiz Fernando Furlan. *Conteúdo Livre*, 2011. Disponível em: <<http://sergyovitro.blogspot.com/2011/03/entrevista-luiz-fernando-furlan.html>>. Acesso em: 29 mar. 2011.

488. Tendo acesso especial a todos esses dados, já que dizem respeito à sua própria atuação nesse mercado, as Requerentes já tinham conhecimento razoável de todos esses fatores desde antes da operação. Tais dados, já mencionados, em conjunto, revelam um cenário de fusão cujo resultado, tirado do plano concreto e colocado em teoria, se amolda com perfeição à descrição de qualquer livro texto básico de antitruste que buscasse exemplificar uma fusão de aprovação impossível. A totalidade das evidências colhidas, em quantidade elevada, aponta para um cenário concorrencial de gravidade rara.
489. Qualquer empresa que se engaje em uma operação dessa monta deve, necessariamente, fazer uma análise de risco regulatório. As Requerentes deste ato de concentração sempre tiveram, em suas mãos, as informações necessárias para efetuar essa análise, e muito provavelmente o fizeram. Diante de tais informações, não era extremamente difícil prever que a conclusão de uma fusão entre Sadia e Perdigão enfrentaria sérios problemas.
490. Isso foi sinalizado nestes autos diversas vezes e desde o seu início. A começar pela assinatura, logo após a notificação do ato, de um Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação — Apro extremamente restritivo, pelo qual Sadia e Perdigão se comprometeram a manter intocada a personalidade jurídica da Sadia, a manter completamente operantes e separadas as suas respectivas estruturas administrativas, produtivas e comerciais, a manter o seu respectivo pessoal e assim por diante, preservando integralmente a independência e a estrutura de cada uma das duas empresas, justamente para impedir efeitos anticompetitivos imediatos decorrentes do ato, considerados prováveis, e para que, no caso de uma restrição pesada, ou reprovação, cada parte pudesse retornar facilmente ao seu *status quo* pré-operação, continuando como empresas independentes. A consecução de um Apro como esse sinaliza que há uma probabilidade bastante razoável de que, ao final da análise, conclua-se pela impossibilidade de aprovação da operação.
491. Algum tempo depois, foi exarado nos autos o parecer da Seae, recomendando a adoção de restrições severas ao ato e, posteriormente, o parecer da ProCade, sugerindo a possibilidade de restrições ainda maiores, ou mesmo a reprovação da operação.
492. Apesar de tudo isso, as Requerentes permaneceram procurando uma aprovação irrestrita do ato de concentração, ignorando todos os dados

há muito disponíveis a elas e os fatos que se seguiram neste processo. Tal postura só foi relativamente alterada praticamente no final da análise, quando as partes propuseram um acordo com medidas ainda menos restritivas que as sugeridas pela Seae e pela ProCade, e com termos absolutamente inaceitáveis. Como visto, as Requerentes propuseram a cessão de marcas irrelevantes diante do todo do seu portfólio — Rezende, Wilson e Excelsior, bem como Deline e Delicata (de margarinas) —, e o mero fornecimento de insumos, industrializados e distribuição ao concorrente adquirente das marcas, mediante remuneração e por um prazo de 2 (dois) anos, ao fim dos quais as Requerentes não teriam se desfeito de praticamente nenhum ativo produtivo e poderiam continuar exercendo o poder de mercado incontestável por elas adquirido por meio da operação. A proposta de TCD apresentada pelas partes, nesse sentido, não chegava nem perto de solucionar os problemas gerados pela operação, em nada evitando os graves danos e aumentos de preços dela advindos. Ao final, o resultado encontrado foi o já aqui descrito: o presente ato de concentração não pode ser aprovado.

493. Dito isso, reitera-se, aqui, que a reprovação desta operação não pode, neste caso, ser tomada como uma *reversão* da situação atual das empresas, pretensamente já fusionadas. O fato é que, além deste resultado ter sido, desde o princípio, uma possibilidade (ou mais, uma probabilidade) concreta a ser enfrentada pelas empresas, quando decidiram sacramentar o negócio, o Apro que foi firmado logo após a notificação do ato garantiu que Sadia e Perdigão permanecessem separadas até o presente momento, justamente a fim de garantir a reversibilidade da operação, como agora se faz necessário. A verdade, portanto, é que, apesar de uma visão externa de senso comum, a fusão de Sadia e Perdigão jamais se concretizou. Elas, hoje, encontram-se sob personalidades jurídicas próprias, com estruturas administrativas, produtivas e comerciais próprias, com ativos próprios e pessoal próprio, além de todas as demais características que as identificam como empresas distintas, tal como antes da operação. Mesmo naquelas poucas áreas nas quais foi permitida a coordenação entre as duas empresas por meio de flexibilizações do Apro (exportações, compras e carnes *in natura*), ambas permaneceram com estruturas e pessoal separados, sendo imediata a possibilidade de reversão.
494. A reprovação do ato de concentração, portanto, não significa uma ruptura do *status quo* atual de Sadia e Perdigão. Pelo contrário, uma aprovação da operação é que representaria uma alteração brusca nessa condição.

495. Isso não significa, por óbvio, que o Apro possa substituir uma decisão final. Além de o mesmo ser precário, no sentido de não ser definitivo, ele, especialmente em razão das flexibilizações que foram feitas, permite um nível de interação entre as duas empresas (por meio de ações coordenadas em certas áreas), o que, a médio e longo prazo, poderia ter consequências concorrenciais graves (como uma colusão). Finalmente, já foi constatado, aqui, que ao menos parte das flexibilizações do Apro foram aprovadas por este Conselho com base em informações equivocadas das Requerentes, que apenas posteriormente se mostraram diferentes.²⁴⁸
496. Dito isso, tem-se que os custos às Requerentes provocados pela reprovação do ato são, em grande parte, dirimidos pela vigência do Apro, que cumpriu o seu papel cautelar. Por óbvio, os demais custos a serem por elas arcados são de sua própria responsabilidade, não podendo, em absoluto, ser revertidos aos consumidores.
497. Feitas essas observações, voto pela **reprovação da operação**, tomando-se, para tanto, as seguintes medidas:
- (i) No prazo de **CONFIDENCIAL**²⁴⁹ a contar da publicação desta decisão, as Requerentes deverão, a seu critério: (a) desfazer a operação; ou (b) a Perdigão, hoje denominada BRF Brasil Foods S.A., deverá alienar a totalidade da participação societária por ela adquirida no capital da Sadia. Em qualquer dos casos, as partes deverão retornar ao *status quo* pré-operação, como empresas separadas uma da outra, mantendo a integralidade e a autonomia de seus respectivos ativos, tangíveis e intangíveis.
 - (ii) A fim de evitar a geração de danos aos consumidores, durante o prazo cominado no item anterior, ou até que seja atendida a obrigação mencionada, o Apro firmado entre o Cade e as Requerentes permanecerá em vigência, com exceção da permissão para coordenação entre as empresas relativamente à venda de carne *in natura* de peru no território nacional.²⁵⁰

²⁴⁸ É o caso, por exemplo, do mercado de carne *in natura* de perus, no qual as Requerentes informaram ter participação de (**CONFIDENCIAL**) e a instrução, posteriormente, demonstrou que a cifra real era (**CONFIDENCIAL**).

²⁴⁹ O prazo em questão foi aqui mantido sob confidencialidade a fim de preservar a manutenção do valor dos ativos no caso de alienação, podendo essa informação ser publicizada pelas próprias Requerentes caso assim entendam conveniente.

²⁵⁰ Conforme mencionado neste voto, a flexibilização do Apro que permitiu a coordenação das Requerentes para a venda de carne *in natura* de perus pautou-se em informação errônea por elas prestadas nestes autos. Posteriormente, este Conselho coletou dados que permitiram concluir por uma participação conjunta de Sadia e Perdigão no mercado nacional de carne de perus da ordem de (**CONFIDENCIAL**).

- (iii) No prazo de 10 (dez) dias contados da publicação desta decisão, as Requerentes não mais poderão coordenar as suas atividades relacionadas à comercialização de carne *in natura* de perus no território brasileiro, ficando sujeitas às penalidades previstas na cláusula 7 do Apro, em caso de descumprimento, sem prejuízo das demais sanções cabíveis, além de execução judicial.
- (iv) A empresa de auditoria independente já contratada pelas Requerentes deverá: (a) durante o período remanescente de vigência do Apro, permanecer monitorando-o e elaborando relatório(s) de cumprimento ou descumprimento, conforme consignado no texto do Acordo; (b) atestar o cumprimento ou descumprimento da obrigação cominada no item (i), no prazo de **(CONFIDENCIAL)** dias contados da publicação desta decisão; e (c) atestar o cumprimento ou descumprimento da obrigação cominada no item (iii), no prazo de 25 (vinte e cinco) dias contados da publicação desta decisão. O descumprimento desta obrigação sujeitará as partes às penalidades previstas na cláusula 7 do Apro, sem prejuízo das demais sanções cabíveis, além de execução judicial.
- (v) Após a publicação da presente decisão, os autos do Apro deverão ser encaminhados à ProCade para que esta se manifeste sobre o cumprimento ou não do Acordo até o presente momento. Da mesma maneira, deverá a Procuradoria, passado o prazo cominado no item (i), emitir parecer sobre o cumprimento ou descumprimento do Apro durante esse período posterior.

É o voto.

Brasília, 8 de junho de 2011.

Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo
Conselheiro

ATO DE CONCENTRAÇÃO nº 08012.004423/2009-18

Requerentes: Perdigão S.A. e Sadia S.A.
Advogados: Paulo de Tarso Ramos Ribeiro, Barbara Rosenberg e outros
Relator: Conselheiro **Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo**
Voto-vista: Conselheiro **Ricardo Machado Ruiz**

EMENTA

Ato de Concentração. Incorporação de ações da Sadia S.A. pela Perdigão S.A. BRF Brasil Foods S.A. Conhecimento pelo faturamento e participações de mercado. Tempestividade. Apro. Parecer Seae pela aprovação com restrições. Parecer ProCade pela aprovação com restrições ou reprovação. Indústria de alimentos refrigerados. Sobreposições horizontais em vários mercados relevantes. Integração vertical. Poder de compra. Duopólio. Entrada não efetiva. Rivalidade não efetiva. Concentrações elevadas na oferta de processados. Economias de escala e escopo e custos irre recuperáveis. Dificuldades de acesso aos canais de distribuição e de venda. Poder de portfólio. Produtos diferenciados. Preponderância das marcas das Requerentes. Probabilidade de exercício de poder de mercado na oferta de processados. Efeitos anticompetitivos graves. Eficiências insuficientes. Proposta de TCD suficiente. Aprovação com restrições.

Voto-vista (Público)

1. Do pedido de vista

1. Em face da complexidade e magnitude do Ato de Concentração e do tempo em que este se encontra sob análise no Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), faço inicialmente algumas considerações sobre o caso, com o intuito de justificar o meu pedido de vista.
2. Como ressaltado no voto do conselheiro-relator, trata-se da união das duas principais empresas do país na indústria de alimentos refrigerados, consolidada em maio de 2009. As duas firmas, Sadia e Perdigão, em conjunto, respondem por mais de 50% das vendas de praticamente todos os principais mercados de alimentos processados, chegando-se, em alguns casos, a patamares superiores a 80%.
3. Os mercados com maiores preocupações concorrenciais são os de (i) margarina, (ii) salsicha, (iii) mortadela, (iv) presunto, apressuntado e afiambrado, (v) linguiça defumada e paio, (vi) empanados de frango, (vii) hambúrgueres, (viii) lasanhas e pratos prontos, (ix) pizzas congeladas, (x) kit festas

de aves, (xi) kit festas suínos, (xii) frios saudáveis, (xiii) salame, (xiv) kibes e almôndegas, além da (xv) carne *in natura* de peru. Nesses mercados os concorrentes mais conhecidos não são capazes de alcançar fatias de mercado superiores a 10%, em grande parte dos casos.

4. Não obstante os elevados graus de concentração, a fusão cria uma empresa que detém as duas marcas líderes absolutas, com grande fidelidade por parte dos consumidores. Também há a concentração de outras marcas, algumas de combate: Batavo e Confiança, ambas da Perdigão, e Rezende, Wilson, Excelsior e Só Frango, todas da Sadia, além de outras marcas focadas em nichos específicos. Essas marcas secundárias possuem papel relevante no sentido de dificultar a entrada e o crescimento de empresas rivais.
5. A situação concorrencial se agrava ainda mais quando consideramos que se trata de uma indústria com elevados níveis de escala e integração. A estrutura produtiva integra, a montante, a criação e o abate de animais e se estende, até a jusante, em uma extensa e capilarizada rede de distribuição.
6. Esse amplo portfólio de produtos gera relevantes economias de escopo em todos os elos da cadeia, incluindo o acesso aos pontos de venda e diluição de custos de marketing. De modo geral, empresas concorrentes com pequeno portfólio possuem grandes dificuldades em distribuir e efetivamente colocar seus produtos nos pontos de venda a condições e preços competitivos.
7. Por tudo isso, dentre outros motivos, observa-se que novas entradas não se mostram capazes de impedir o exercício de poder de mercado pelas Requerentes. E quanto à rivalidade por concorrentes que já atuam no mercado, observa-se que os mesmos não dispõem de capacidade ociosa suficiente para absorver vendas eventualmente desviadas por aumentos de preços por parte das Requerentes, em grande parte dos mercados.
8. Diante dessa minha preliminar percepção da complexidade do caso, pedi vista na Sessão Ordinária de Julgamento nº 492, do dia 8-6-2011, para melhor ajuizar o extenso, elaborado e detalhado voto do conselheiro-relator, a fim de avaliar as implicações concorrenciais da fusão. Entretanto, devido a eventos que relato nesse voto, foi possível alcançar uma solução negociada que dirimiu os imensos prejuízos potenciais da operação.

2. Do voto do conselheiro relator

2.1. Introdução

9. O voto do conselheiro-relator foi decisivo para a complexa negociação que se seguiu. Não fosse as Requerentes terem aceitado o diagnóstico por ele apresentado como ponto de partida para a negociação, seria infrutífera qualquer tentativa de busca de um acordo em um curto espaço de tempo, especialmente tendo em vista que em quase dois anos de processo esse desfecho não foi obtido.
10. Dessa forma, para se entender a solução aqui alcançada, é necessário sumarizar o diagnóstico feito, o qual é uma obra de excelência. A diferença fundamental entre este voto e aquele ocorreu tão somente na intervenção antitruste adotada: reprovação da operação, conforme o relator, ou aprovação com restrições, nos termos do TCD que será apresentado. Essa divergência é também resultado do reposicionamento das empresas, como será relatado adiante.
11. Feita essa introdução, passo a resumir o referido diagnóstico, tomando boa parte deste documento, dada sua importância para a formatação do TCD.

2.2. Dos mercados relevantes e participações de mercado

12. Apesar do tamanho e do poder das Requerentes, em alguns mercados relevantes a operação não gera problemas concorrenciais, seja pela ausência de concentração horizontal, como em quase todo o setor de lácteos, seja pela baixa participação conjunta, como em carnes *in natura*, com exceção de carne de peru.
13. Neste ponto vale um adendo. Além desses mercados relevantes, que são tipicamente relacionados à demanda doméstica, temos também parte significativa da produção das empresas fusionadas voltada à exportação. Essa oferta está vinculada a demandas externas e tem naqueles mercados espaços concorrenciais marcados pela presença de outros produtores. Entendo essa diferença entre produção ao mercado interno e ao mercado externo como estrutural.
14. Tal distinção entre esses espaços é possível devido a dois fatores. Primeiro, as escalas de produção para esses dois mercados são quase equivalentes quando observamos o volume produzido, como, por exemplo, no ano de 2010. Logo, nem um nem outro são mercados residuais, marginais ou substitutos, mas sim específicos dentro da estrutura produtiva das empresas. Dessa forma, do ponto de vista estratégico, não seria plausível substituir,

nos curto e médio prazos, o mercado interno pelo externo ou vice-versa, sem produzir imensos impactos negativos na produção, nos preços e na rentabilidade das empresas fusionadas.

15. Um segundo fator que permite uma distinção entre esses dois mercados seriam as características dos produtos ofertados. Para o mercado interno são produzidos bens industrializados ou processados de carne, além de carne *in natura* de aves, suínos e, em modesta escala, de bovinos. Já no mercado externo, temos uma oferta majoritária de carnes *in natura*; uma *commodity*.
16. Por essas razões é possível pleitear a separação dessas duas estruturas produtivas e espaços concorrenciais na análise antitruste.²⁵¹ Além disso, vale destacar que, no que tange a carne *in natura*, apenas o mercado de peru apresenta problemas concorrenciais no mercado interno.
17. Seguindo a avaliação do relator, o quadro I mostra quais são os mercados críticos do ponto de vista concorrencial, e que são destinados ao mercado interno. Já no quadro II encontram-se as participações das Requerentes nesses mercados, a partir do qual se pode destacar concentrações que variam entre cerca de 30% e impressionantes 90%.

Quadro I

Mercados com efeitos anticompetitivos decorrentes do ato	
Carnes <i>in natura</i>	Processados
Oferta de carne <i>in natura</i> de peru	Lasanhas e pratos prontos, Pizzas congeladas Hambúrgueres Kibes e almôndegas Empanados de frango Presunto, apresuntado e afiambreado Mortadela Salame Frios saudáveis Salsicha Linguiça defumada e paio Margarinas Kit festas aves Kit festas suínos

Elaboração: Gabinete do conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo.

²⁵¹ É certo que essa separação entre mercado interno e externo não é absoluta. Por exemplo, temos compartilhamento de estruturas produtivas e distributivas e de capacitações tecnológica e organizacional, além de dimensões estritamente financeiras. Contudo, do ponto de vista da formação de preços e de oferta de produtos, esses dois mercados são muito distintos.

Quadro II
Participações das Requerentes nos mercados relevantes de processados e carne *in natura* de peru — 2008

Grupo	Segmento	Mercado relevante	Perdigão (%)	Sadia (%)	Partic. conjunta (%)
Carne <i>in natura</i>	Carne <i>in natura</i>	Carne <i>in natura</i> de peru	20%-30%	20%-30%	70%-80%
Congelados	Pratos prontos congelados	Lasanhas e pratos prontos	20%-30%	50%-60%	›80%
		Pizzas congeladas	20%-30%	20%-30%	60%-70%
	Pratos semiprontos congelados	Hambúrgueres	20%-30%	20%-30%	70%-80%
		Kibes e almôndegas	40%-50%	20%-30%	70%-80%
		Empanados de frango	20%-30%	20%-30%	70%-80%
Carnes Processadas	Carnes processadas para consumo a frio	Presunto, apresuntado e afiambrado*	20%-30%	40%-50%	60%-70%
		Mortadela	30%-40%	20%-30%	50%-60%
		Salame	20%-30%	20%-30%	50%-60%
		Frios especiais (copa, lombo e parma)	‹20%	20%-30%	30%-40%
		Frios saudáveis (peito de peru e blanquet)	40%-50%	40%-50%	›80%
		Patês cárneos	‹20%	20%-30%	30%-40%
	Carnes proc. cozidas semiprontas	Salsicha	20%-30%	20%-30%	40%-50%
	Carne proc. Fresca	Linguiça frescal	‹20%	20%-30%	30%-40%
	Carne proc. Curada	Linguiça defumada e paio	30%-40%	30%-40%	60%-70%
	Bacon	Bacon	‹20%	20%-30%	20%-30%
Margarinas	Margarinas	Margarinas	‹20%	40%-50%	50%-60%
Kit festa	Kit festa aves	Tender de frango, peru temperado congelado, chester	30%-40%	50%-60%	›80%
	Kit festa suíno	Lombo suíno temp. congelado, paleta suína defumada, pernil com osso e s/ osso temperado, presunto tender, tender suíno.	20%-30%	40%-50%	60%-70%

Fonte: Gabinete do conselheiro Carlos Ragazzo. Adaptado neste Gabinete.

* Não foi possível calcular. As Requerentes informaram capacidade instalada muito inferior à produção atual, o que é impossível. De qualquer forma, as demais variáveis seriam suficientes para mostrar a não efetividade na entrada.

18. Com isso, o presente voto-vista tratará tão somente desses mercados críticos, fazendo referência aos demais mercados apenas quando estes não puderem ser tratados de forma independente dos primeiros, como por questões operacionais ou de portfólio.²⁵²
19. Assim, são esses os mercados relevantes e respectivas participações consideradas na análise feita neste voto-vista. E dadas essas concentrações, passa-se à análise do possível exercício de poder de mercado pelas Requerentes, primeiramente apresentando questões comuns a todos os mercados, e depois fazendo considerações específicas.

2.3. Do poder de mercado: integração, distribuição e pontos de venda, economias de escala e escopo, poder de portfólio e marcas

20. A probabilidade de exercício de poder de mercado será analisada por produto, mas vale apresentar as principais considerações relacionadas às características do setor e ao porte da empresa resultante da operação. De início, cabe destacar que o Relator mostrou que a entrada de novos concorrentes com capacidade para concorrer com as empresas fusionadas seria improvável, intempestiva e insuficiente, conforme quadro III, a seguir.
21. Destaco que essas baixas probabilidades, tempestividades e suficiências podem decorrer de vários fatores, a depender do mercado. Em alguns mercados a mera presença de marcas *premium* pode ser um fator determinante da barreira à entrada. Em outros, soma-se à presença da marca, a necessidade de uma oferta regular de insumos, a qual seria resultante da integração entre produtores de carnes *in natura* com o processamento industrial. Já em outros mercados temos a necessidade de ofertar um variado conjunto de produtos para que a empresa seja capaz de acessar grandes redes varejistas e atacadistas e, assim, obter escalas de vendas suficientes para investir em marcas próprias. Além disso, existem questões relacionadas à base produtiva: somente com uma elevada escala produtiva é possível a produção de um conjunto variado de produtos. Em todos os

²⁵² Por exemplo, foi analisado também o poder de monopólio da empresa fusionada na aquisição de animais para abate, mas não haveria nexo causal com a operação. Ademais, não haveria interesse da Requerente em excluir ou comprometer em demasia os seus integrados.

mercados registrados nos quadros II e III temos uma composição de determinantes que tornam a entrada de empresas pouco provável, intempestiva e insuficiente.

Quadro III
Entrada: probabilidade, tempestividade e suficiência

Mercado relevante	Probabilidade	Tempestividade	Suficiência	
			Histórico de entrada	CO x OV
Peru <i>in natura</i>	Incerta	Intempestiva	Difícil	–
Lasanha e pratos prontos	Incerta	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Pizzas congeladas	Incerta	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Empanado de frango	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Hambúrgueres	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Kibes e almôndegas	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Presunto, apresuntado e afiambreado	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Mortadela	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Salame	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Frios saudáveis	Incerta	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Salsicha	Incerta	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Linguiça defumada, paio	Incerta	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Margarinas	Improvável	Incerta	Insuficiente	Insuficiente
Comemorativos aves	–	Incerta	Insuficiente	–
Comemorativos suínos	–	Incerta	Insuficiente	–

Elaboração: Gabinete do conselheiro Carlos Ragazzo. Adaptado por este gabinete.

22. Com isso, vale ressaltar novamente que o acordo firmado toma por base que entrantes potenciais não conseguiriam restringir o exercício de poder de mercado pelas Requerentes. De qualquer forma, para justificar o TCD, é necessário entender os principais motivos para essa dificuldade, de forma que se possam atacar esses problemas pontualmente.
23. Assim, vale apresentar as principais considerações do Relator sobre o setor como um todo, bem como sobre as Requerentes, especialmente no que tange

a: (i) integração a montante e a jusante; (ii) economias de escala e escopo; (iii) poder de portfólio e (iv) marcas. Esses pontos são fundamentais para entender a lógica do acordo negociado. Porém, é preciso destacar que esses diversos pontos não constituem variáveis isoladas, sendo que na maioria dos mercados relevantes eles se sobrepõem com diferentes intensidades.

24. No que tange à integração, esta pode ser a montante com produtores de animais ou mesmo com o abate de carne *in natura* (verticalização ou “quase verticalização” por meio de contratos), ou ainda a jusante, com a cadeia de distribuição. Nesses dois aspectos verifica-se que a indústria é bastante verticalizada, em particular nos *cores business* de aves e suínos.
25. Focando primeiramente na integração para cima, vale anotar que: (i) a atual disponibilidade de aves e suínos para aquisição no mercado *spot* no Brasil é mínima; (ii) a estabilidade de oferta e eventual necessidade de aumento de fornecimento dos animais seriam muito dificultadas sem a integração; (iii) há necessidade de plantas de abate próximas das unidades de criação e (iv) há diversas exigências sanitárias, de padronização, qualidade etc. Em suma, a verticalização e/ou contratualização da produção de carnes *in natura* e de animais é fundamental para o sucesso de uma empresa, sendo, portanto, uma barreira à entrada. Logo, a integração a montante deve ser considerada na busca da solução desse ato de concentração.
26. No que toca à distribuição, o transporte é feito das unidades de produção até os centros de distribuição, nos quais os produtos são descarregados e armazenados e, então, entregues aos clientes varejistas, sejam supermercados, sejam pontos de venda menores e dispersos. A complexidade e magnitude desse serviço podem ser facilmente demonstradas pelo fato de a Sadia, sozinha, atender a mais de 300 mil pontos de venda em todo o país, ressaltando-se que grande parte dos produtos é transportada e armazenada a frio.
27. Em que pese o argumento das Requerentes de que elas terceirizam todo o serviço e sem regime de exclusividade, vale notar que sua organização e gerenciamento são complexos, bem como haveria indícios de baixo nível de capacidade ociosa na oferta desses serviços de distribuição e armazenamento, conforme apurado pelo Relator. Com relação à terceirização de centros de distribuição (as Requerentes possuem alguns próprios e outros terceirizados), haveria problemas semelhantes, especialmente dadas as vantagens competitivas das Requerentes decorrentes da escala, escopo, portfólio etc. Dessa forma, um sistema de distribuição amplo e eficiente

é também condição importante para que uma empresa se apresente como um rival efetivo nesse setor.

28. Porém, a questão da distribuição não se resume a capacidade de produzir e transportar os produtos aos pontos de venda. Os varejistas possuem espaços limitados em prateleiras, gôndolas e *freezers* e alocam os produtos em função de um conjunto de atributos (marcas, preços, variedade, qualidade, quantidade etc.). Considerando esses aspectos em conjunto, é desnecessário dizer que Sadia e Perdigão possuem vantagens, pois ocupam os melhores espaços.
29. Como decorrência, há reduções de custos de transação (negociação, elaboração de contratos e *enforcement*) entre um grande distribuidor e um grande produtor com ampla variedade de produtos, tal como as Requerentes. Se por um lado esses ganhos de eficiência são desejáveis, por outro eles criam fortes barreiras à entrada de concorrentes com poucos produtos.
30. Para se ter uma melhor compreensão do problema concorrencial aqui enfrentado, esse poder de portfólio das Requerentes está fundado na oferta de pelo menos 50 tipos de processados diferentes. O poder dessa variedade nos pontos de venda é significativo, mesmo quando consideradas as grandes redes de supermercado. Neste ponto, vale destacar que no Brasil cerca de 38% das vendas do varejo de alimentos estão concentrados nas mãos dos três maiores varejistas, quais sejam, Carrefour, Pão de Açúcar e Wal-Mart, o que mostra uma concentração bastante inferior ao visto na presente operação (ver quadro II). Assim, a partir do diagnóstico do relator, entendo que eventual remédio deva considerar o poder de portfólio.
31. Porém, esse poder não se restringe a vantagens junto aos pontos de venda ou à produção e distribuição (ganhos de escopo na produção ou no transporte conjunto dos diferentes produtos). Ele também permite estratégias de preço, visto que as Requerentes possuem capacidade para reduzir ou elevar preços, sejam das marcas *premium*, de combate ou de nichos de mercado, de forma a dificultar a entrada ou o crescimento de rivais.
32. Essa gestão focada das marcas combinada com uma oferta nacional de produtos amplifica ainda mais o poder das Requerentes. Por exemplo, eventuais perdas temporárias em alguns mercados regionais poderiam ser compensadas com preços maiores em outros em que não estejam sofrendo ataques de concorrentes. Essa possibilidade estratégica só é possível a uma empresa com largo portfólio de produtos e marcas e com atuação nos principais mercados regionais e regiões metropolitanas brasileiras.

33. No que tange a marcas, está-se diante de mercados de produtos diferenciados em que feições e qualidades dos produtos são variáveis competitivas relevantes. O primeiro ponto a se destacar é que a entrada de um novo concorrente exige elevados níveis de investimentos em propaganda e marketing, configurando-se *sunk costs*. Estes não são custos triviais, o que eleva muito os custos de entrada de um concorrente de pequeno ou médio porte e com atuação regional.
34. O segundo ponto quanto a marcas é que a concorrência se dá com as duas marcas líderes (grande participação de mercado com preços superiores à média), bem como uma série de marcas de combate e outras em nichos de mercado. Além disso, o relator encontrou elevado grau de substitutibilidade das marcas Sadia e Perdigão entre si, bem como elevado grau de substitutibilidade entre as diversas marcas secundárias. Assim, Sadia reagia a variações de preços da Perdigão, e vice-versa, mas ambas ficavam imunes à guerra de preços das marcas populares. Além disso, havia uma concorrência entre as diferentes marcas de combate da Sadia e da Perdigão entre si.
35. Sobre isso, a Seae apresentou um movimento sustentado nesses mercados de produtos diferenciados. As Requerentes possuem maior participação de mercado e maior rentabilidade, de forma que podem despendar mais recursos em marketing. Quanto mais elas investem em marketing, maiores são as chances de elevar sua participação de mercado e diferenciar o produto. Cria-se, assim, um movimento que representa fortes barreiras à entrada. Nesse sentido, o relator ressalta que apenas em raras situações, *“como a entrada da Seara, empresa que vem investindo em marca, no mercado de pratos prontos, motivou-se alguma reação da Sadia”*.
36. Quanto às marcas de combate Batavo e Rezende, e Confiança no mercado de mortadelas, elas estão constantemente entre a terceira e a quinta opções de compra dos consumidores, o que é mais um fator, entre tantos outros, a dificultar uma efetiva rivalidade em prol dos consumidores.
37. Essas considerações gerais mostram a dificuldade em se entrar e se desenvolver nesse setor. O tamanho da Sadia e da Perdigão, mesmo separadas, aliado à série de vantagens competitivas aqui explicadas de forma sucinta, é um empecilho a novas entradas bem como a uma efetiva rivalidade por parte de terceiros.
38. Todas essas características da indústria e das empresas fusionadas se refletem em danos potenciais aos consumidores, caso a operação fosse aprovada sem restrições, como pleiteado pelas Partes durante quase dois anos.

Tal impacto é ilustrado em algumas simulações e estudos econométricos apresentados pelo relator, onde se nota aumentos de preços significativos em diversos mercados, mesmo quando consideradas as eficiências da operação, que são mais modestas do que os valores apresentados pelas Requerentes.²⁵³ O quadro IV apresenta essas expectativas de preço no caso de uma aprovação sem restrições. Fica claro que a aquisição deveria ser reprovada ou deveria sofrer fortes restrições nos mercados com problemas concorrenciais mais críticos.

QUADRO IV
Variação (%) dos preços com a fusão
(confidencial)

39. Dito isso, vale apresentar, de forma sucinta, algumas considerações do relator quanto às especificidades dos diferentes mercados, destacadamente: (i) mercado de carne *in natura* de peru; (ii) mercado de margarinas; e (iii) mercados de processados. Ademais, aproveito para expor suas conclusões a respeito dos possíveis remédios.

2.4. Do mercado de carne *in natura* de peru

40. Segundo o relator, esse mercado apresenta problema concorrencial pelo fato de a operação resultar em um duopólio, no qual a BRF deterá cerca de **(confidencial)** e a Marfrig **(confidencial)** do mercado. Essa situação crítica é agravada pelo fato de a Marfrig não possuir capacidade ociosa para contestar o exercício de poder de mercado das Requerentes.

41. Quanto à entrada, como informado anteriormente, esta seria incerta, uma vez que o fornecimento de carne *in natura* precisaria ocorrer de forma integrada com a criação de animais, além de serem necessárias capacitação em genética e manipulação de raças, certificação, formação de unidade criadora, entre outros custos irreversíveis. Essa entrada seria intempestiva, pois a implantação de toda a rede integrada demandaria mais do que dois anos.

²⁵³ As Requerentes indicaram redução de gastos de **(confidencial)**, mas foram considerados somente ganhos que corresponderam a **(confidencial)** dos gastos, ou seja, aproximadamente 55% das reduções pleiteadas.

Assim, não surpreende que nos últimos 10 anos não tenha havido novos entrantes *greenfield*.

42. Em adição ao exposto, vale ressaltar novamente que dificuldades de distribuição e acesso aos pontos de venda, bem como o poder de portfólio e das marcas das Requerentes, também geram fortes dificuldades a uma entrada.
43. Com isso, o remédio, no entender do relator, passaria pela alienação de uma ou mais unidades de abate com a respectiva carteira de contratos com os criadores integrados. A venda deveria ser feita preferencialmente para uma terceira empresa, que não a Marfrig, e deveria ser suficiente para garantir a absorção de desvios de demanda relevantes. Ademais, não poderia ser apenas “contrato de industrialização por encomenda” ou um “contrato de fornecimento”, como sugerido pelas Requerentes. Tal tipo de solução não alteraria em nada os problemas concorrenciais decorrentes da operação.
44. Volto a ressaltar, entretanto, um aspecto: parte significativa da produção dessas unidades é voltada ao mercado externo. No mercado interno a produção de carnes *in natura* é basicamente insumo para o kit festas aves, sendo a venda de carne *in natura* residual. Logo, também nesse caso, o problema concorrencial está no processamento do produto derivado da carne *in natura* de peru. É certo, porém, que a alienação isolada de uma unidade industrial produtora de kit festas aves e integrada criaria uma empresa com notórias fragilidades concorrenciais.

2.5. Do mercado de margarina

45. No mercado de margarina também há uma elevada concentração, com as Requerentes detendo mais de 60% do mercado, enquanto que a Bunge (marcas Delícia, Primor e Soya) possui participação inferior a 30%, a qual vem caindo nos últimos anos.
46. Segundo o relator, a grande preocupação concorrencial no mercado de margarina estaria centrada especialmente nas marcas. Nesse sentido, verifica-se que a Perdigão oferece as marcas Doriania (> 10% — Confidencial), Becel (< 10% — Confidencial), Claybom (< 10% — Confidencial), Delicata (< 10% — Confidencial), Batavo (< 10% — Confidencial), Turma da Mônica (< 10% — Confidencial) e Borella (< 10% — Confidencial). A Sadia, por sua vez, oferta as marcas Qualy (> 30% — Confidencial), Deline (< 10% — Confidencial), Rezende (< 10% — Confidencial), Bom Sabor (< 10% — Confidencial) e Sadia Vita (< 10% — Confidencial).

47. Por outro lado, haveria capacidade ociosa de concorrente, capaz de apresentar alguma rivalidade sem, contudo, impedir o exercício de poder de mercado conjunto das Requerentes.
48. Com isso, a Seae havia proposto a alienação das marcas Doriana, Clay-bom e Delicata, antes pertencentes à Unilever e adquiridas pela Perdigão em 2007, enquanto que as Requerentes haviam proposto a cessão das marcas Deline (da Sadia) e Delicata (da Perdigão). Já o relator entendeu que a solução da Seae seria suficiente, propondo, como alternativa, a alienação da marca Qualy. Isso representaria, respectivamente, a alienação das principais marcas de margarina da Perdigão ou da principal marca de margarina da Sadia. Além disso, tais remédios deveriam ser vistos em perspectiva e em conjunto com outros, tendo em vista a amplitude de atuação das Requerentes.

2.6. Dos mercados de processados

49. Como exposto acima, as dificuldades de entrada nos mercados de processados estão relacionadas, entre outras questões, às dificuldades de integração da cadeia produtiva, tanto em direção aos insumos quanto à distribuição; acesso aos pontos de venda; economias de escala e escopo; e poder de portfólio e das marcas das Requerentes.
50. Aliado a isso, constatou-se que tanto Sadia quanto Perdigão possuíam capacidade ociosa elevada, diferentemente de suas concorrentes, o que inviabiliza uma efetiva rivalidade. A exceção se daria apenas nos mercados de kibes e almôndegas, em que as concorrentes teriam capacidade instalada suficiente para atender a significativos desvios de demanda das vendas das Requerentes. O relator reconhece que, a princípio, esses mercados, bem como de linguiça frescal, frios especiais, bacon, patês cárneos, entre outros, não precisariam de restrições. Contudo, não há fábricas específicas para alguns desses produtos, de modo que uma intervenção que requeresse a alienação de unidades produtivas poderia impactar esses mercados.
51. Dados os claros danos à economia e ao consumidor, as Requerentes haviam proposto como remédio, tardiamente, a cessão de algumas marcas de combate, Rezende, Wilson e Excelsior, enquanto que a Seae incluiu em sua proposta a venda das marcas Batavo, Rezende, Confiança e Wilson.

52. Para o relator, porém, eventual remédio deveria incluir, necessariamente, a alienação de uma das duas marcas *premium*, bem como a respectiva capacidade produtiva, acesso aos insumos e distribuição. Isso porque, como já dito anteriormente, são as marcas líderes do mercado, muito embora com preços mais elevados, e que não sofrem concorrência efetiva das demais marcas.
53. Porém, não bastaria apenas isso. A união das marcas de combate das Requerentes também seria muito deletéria para o consumidor, ainda que fosse vendida uma das duas marcas *premium*. Nesse sentido, as marcas Wilson, Excelsior e Só Frango teriam muito pouca relevância. Contudo, Batavo e Rezende (e Confiança no mercado de mortadela) efetivamente concorrem entre si, de forma que a união dessas empresas efetivamente possibilitaria estratégias mais agressivas de venda, preço e marketing.
54. Para compreender melhor os efeitos da fusão, o relator apresentou simulações ilustrando restrições à operação. Em um cenário de concentração de todas as marcas, com alienação apenas da marca Sadia ou da marca Perdigão, observariam aumentos significativos de preços, com exceção do mercado de linguiça defumada. Da mesma forma, a alienação de todas as marcas de combate, mantidas com as Requerentes as duas marcas *premium*, seria insuficiente para conter elevados aumentos de preço.
55. Em resumo, entende o Conselheiro que eventual remédio implicaria alienar a totalidade do portfólio de marcas da Sadia (especialmente Sadia e Rezende) ou a totalidade do portfólio de marcas da Perdigão (especialmente Perdigão, Batavo e Confiança), acompanhada:
- (a) da respectiva capacidade produtiva que abastece essas marcas, ou seja, a quase totalidade da capacidade produtiva da Sadia ou da Perdigão;
 - (b) das respectivas unidades de abate e contratos com criadores que fornecem insumos para essa capacidade de produção, incluindo criadores e abatedouros de perus, o que representaria uma parcela substancial das unidades de abate e criadores integrados da Sadia ou da Perdigão; e
 - (c) dos respectivos ativos ou contratos de distribuição correspondentes à capacidade produtiva alienada, o que também representaria uma parcela muito elevada dos canais de distribuição da Sadia ou da Perdigão.
56. Entende o relator que:

Ao final, portanto, ter-se-ia não um cenário de aprovação da operação com restrições, mas sim um cenário de reprovação com determinadas concessões, quais sejam, a aquisição, pela Perdigão, de: (i) algumas unidades de abate de aves, suínos e respectivos criadores da Sadia

(subtraídos aqueles voltados ao posterior processamento, que seriam muitos); (ii) possivelmente, algumas unidades fabris da Sadia não comprometidas pelas restrições, como de peixes e frutos do mar, tortas, lanches, massas frescas, batatas, vegetais e pães, muito pouco relevantes diante do total e, ainda assim, apenas se fossem unidades fabris específicas (em havendo nessas unidades, a produção de processados afetados pela operação, seria necessária a sua completa alienação); (iii) alguns poucos ativos de distribuição; e (iv) capacidade produtiva no mercado de margarinas e a marca Deline, dentre outras muito pouco relevantes atuantes nesse mercado (Bom Sabor e Sadia Vita).

Tratar-se-ia, como se vê, de concessões de relevância extremamente pequena, comparadas às restrições efetuadas, que envolveriam todas as principais marcas, ativos e negócios das partes. Muito provavelmente, tais restrições, aos olhos das Requerentes, transformam a transação por elas efetuada em um negócio não mais interessante.

Tais constatações, aliadas ao fato de que um “remédio” dessas proporções envolveria custos e dificuldades muito grandes, comparadas aos benefícios e concessões dele advindas, impõem a reprovação da presente operação.

57. Por todo o exposto, destaco a excelência técnica do voto do relator, bem como a coerência entre diagnóstico e possíveis intervenções. Certamente que a solução proposta pelo relator é plenamente justificável e quase um imperativo à agência antitruste, dada a imensa insuficiência do primeiro TCD proposto pelas Partes e reportado no seu voto.
58. Porém, como alternativa à reprovação, buscou-se uma solução diferente e ousada: a alienação de parte da estrutura produtiva da BRF com foco nos mercados relevantes com problemas concorrenciais.
59. Antes de adentrar neste tema, antes apresento o que foi o primeiro acordo proposto pelas Requerentes, claramente insuficiente tendo em vista os problemas identificados pelo SBDC.

3. Da primeira proposta de TCD

60. A primeira proposta de TCD apresentada pelas Requerentes ao conselheiro relator foi totalmente insuficiente para mitigar ou compensar os proble-

mas concorrenciais decorrentes da operação; sendo mais modesta que as sugestões oferecidas pela Seae e pela ProCade. Do meu ponto de vista, a proposta era também conceitualmente inadequada, uma vez que se referia em larga medida a contratualização da oferta de processados por parte de um terceiro.

61. Conforme consta do voto do relator, a proposta apresentou, resumidamente, as seguintes medidas:

(i) **Marcas:** alienação das marcas Rezende, Wilson, Excelsior, Delicata e Deline, com os respectivos direitos de propriedade intelectual. Apenas a cessão da marca Excelsior compreenderia a alienação da totalidade dos bens e direitos a ela vinculados.

(ii) **Acesso a insumos de origem animal (aves e suínos):** seriam celebrados com os adquirentes “contratos de fornecimento” de insumos de aves e suínos, na forma de carne *in natura*, por prazo não inferior a 2 (dois) anos e “em condições razoáveis e não discriminatórias”. Esses contratos poderiam, “a critério exclusivo” das Requerentes, ser substituídos pela alienação, a preço de mercado, de determinadas unidades de abate de sua propriedade atreladas a contratos com os produtores agropecuários.

(iii) **Capacidade produtiva:** as Requerentes celebrariam “contratos de industrialização por encomenda”, por prazo não inferior a 2 (dois) anos, e “em condições razoáveis e não discriminatórias”, para as linhas de produto das marcas Rezende e Wilson, obedecido cronograma “gradual” de fornecimento.

(iv) **Acesso aos canais de distribuição:** as Requerentes abster-se-iam de “celebrar contratos, em regime de exclusividade, com operadores logísticos, centros de distribuição e supermercados” e, por meio de “contrato específico de prestação de serviços”, “disponibilizariam sua rede de distribuição com os cessionários das marcas especificadas”, por prazo não inferior a 2 (dois) anos e “em condições razoáveis e não discriminatórias”.

62. Pelo exposto, observa-se que se trata de uma proposta muito branda, que não mitiga os efeitos deletérios ao ambiente concorrencial gerados pela operação. No que diz respeito a marcas, essa proposta não contempla nenhuma das marcas consideradas *premium*, tampouco inclui as marcas Batavo, Confiança e outras marcas importantes em alguns mercados relevantes.

63. Já em relação às plantas de criação e abate, capacidade produtiva e rede de distribuição, a proposta não contempla a alienação de qualquer ativo relevante — excetuando-se a Excelsior, que não atua em grande parte dos mercados relevantes envolvidos e possui participação de mercado que chega ao máximo de **(confidencial)** das vendas das Requerentes no mercado de afiambros. Inclui apenas contratos temporários de fornecimento, de encomenda e de prestação de serviços, que gerariam uma relação de dependência entre a adquirente e as Requerentes.
64. Claramente os termos propostos pelas partes não foram suficientes para viabilizar a constituição de um competidor forte que pudesse rivalizar com a Brasil Foods.

4. Do novo TCD

4.1. Da negociação do novo TCD

65. Com o meu pedido de vista, as Requerentes passaram a ter uma postura mais colaborativa e de maior diálogo, diferentemente da adotada até então. Essa postura ficou explicitada na petição apresentada em 13-6-2011.
66. As Partes concordaram que o diagnóstico contido no voto do relator seria o ponto de partida para as negociações. Aceitaram as definições de mercado relevante, as críticas e problemas concorrenciais ali identificados e compartilharam da conclusão de que o TCD então proposto era claramente insuficiente.
67. A seguir, destaco trechos da petição em que as partes se dispõem a negociar e aceitam os termos que conduziram a uma eventual celebração de um TCD:

7. Nesse contexto, em consonância com a posição manifestada em diversas audiências, as Requerentes expressam a V.Sa. sua firme disposição para discutir e oferecer medidas flexíveis que englobem:

- a) Alienação de capacidade produtiva (plantas de abate e plantas de produção de processados);
- b) Transferência de carteira de contratos celebrados com produtores integrados;

- c) Alienação de ativos de distribuição e logística;
- d) Alienação de um conjunto de marcas capaz de criar um concorrente efetivo nos mercados relevantes afetados pela operação; e
- e) Obrigações comissivas (fazer) e omissivas (não fazer), visando a assegurar a efetiva rivalidade do novo concorrente.

8. Essa nova proposta, a ser ainda detalhada e discutida, terá por base os seguintes pressupostos gerais, que orientarão a nova negociação e os termos de um novo TCD:

- (i) terá como referência preliminar a análise realizada pelo conselheiro relator em seu voto, ressalvando-se que as Requerentes ainda não tiveram acesso ao seu teor e aos seus anexos;
- (ii) conterà medidas que estabeleçam a alienação de estruturas produtivas integradas;
- (iii) buscará construir um sistema integrado de produção e distribuição, envolvendo a criação, abate, processamento, distribuição e marcas, com escala e escopo necessários à constituição de um concorrente, que possa vir a ser um rival efetivo;
- (iv) quanto às marcas, as Requerentes reiteram a sua disposição em discutir eventuais intervenções ou medidas estruturais e/ou comportamentais, inclusive em relação às marcas líderes em seus respectivos segmentos;
- (v) buscará atender as preocupações concorrenciais em todos os mercados relevantes elencados no voto do conselheiro relator; e
- (vi) também levará em consideração a necessidade de preservar as exportações da empresa.

68. Considerei a petição de 13-6-2011 como uma mudança significativa de postura das empresas e, por essa razão, iniciei novas discussões e negociações sobre um novo acordo. Com isso, foram realizadas, no período de 9-6-2011 a 13-7-2011, 12 audiências com as Requerentes e duas com a impugnante, a Dr. Oetker. O quadro V sumariza todas as audiências realizadas, pautadas na agenda pública do sítio eletrônico do Cade.

69. Esse número elevado de longas reuniões, concentradas num período curto de tempo, mostra a disposição deste conselho em estabelecer uma saída de comum acordo com as Requerentes.

Quadro V
Audiências realizadas no período de 9-6 a 13-7-2011

Data	Empresa	Agentes Públicos	Assunto
09/06/2011	BRF	Conselheiros Ricardo Ruiz e Alessandro Octaviani, procurador-geral Gilvandro Araújo e economista chefe Victor Gomes.	Negociação do TCD
15-6-2011	BRF	Conselheiros Ricardo Ruiz e Alessandro Octaviani, procurador-geral Gilvandro Araújo, e economista chefe Victor Gomes.	Negociação do TCD
21-6-2011	BRF	Conselheiros Ricardo Ruiz, Olavo Chinaglia, Alessandro Octaviani e Marcos Veríssimo, procurador-geral Gilvandro Araújo, e economista chefe Victor Gomes.	Negociação do TCD
28-6-2011	BRF	Conselheiros Ricardo Ruiz, Alessandro Octaviani e Marcos Veríssimo, procurador-geral Gilvandro Araújo, e economista chefe Victor Gomes.	Negociação do TCD
29-6-2011	BRF	Conselheiros Ricardo Ruiz, Alessandro Octaviani e Marcos Veríssimo, procurador-geral Gilvandro Araújo, e economista chefe Victor Gomes.	Negociação do TCD
30-6-2011	Dr. Oetker	Conselheiro Ricardo Ruiz.	Contestação da empresa em relação ao mercado de pizza congelada.
4-7-2011	BRF	Conselheiros Ricardo Ruiz, Olavo Chinaglia, Alessandro Octaviani e Marcos Veríssimo, procurador-geral Gilvandro Araújo, e economista chefe Victor Gomes.	Negociação do TCD
5-7-2011	BRF	Conselheiros Ricardo Ruiz, Alessandro Octaviani e Marcos Veríssimo, procurador-geral Gilvandro Araújo.	Negociação do TCD
7-7-2011	Dr. Oetker	Conselheiro Alessandro Octaviani.	–
7-7-2011	BRF	Conselheiro Alessandro Octaviani.	–
7-7-2011	BRF	Conselheiro Ricardo Ruiz e procurador-geral Gilvandro Araújo.	Negociação do TCD
11-7-2011	BRF	Conselheiros Ricardo Ruiz, Olavo Chinaglia e Alessandro Octaviani, procurador-geral Gilvandro Araújo	Negociação do TCD

Fonte: Elaboração própria a partir da Agenda Pública do Cade.

4.2. Do objetivo central do novo TCD

70. Um TCD suficiente para preservar os interesses da coletividade sob a ótica antitruste deveria restabelecer o “duopólio virtuoso” que existia anteriormente no mercado nacional e que foi eliminado com a operação.²⁵⁴
71. Entendo que a fusão da Perdigão com a Sadia em 2009 eliminou a concorrência entre dois fortes agentes estruturadores da indústria de carnes processadas, em particular a de suínos e aves. Essa disputa pelo mercado interno gerava uma contestação recíproca dos respectivos poderes de mercado, enquanto que a dinâmica concorrencial entre as duas firmas líderes levou também a forte inserção externa de ambas. Nota-se, então, que a concorrência no mercado interno e a virtuosidade no mercado externo estão articuladas, formam um círculo virtuoso, e não estão necessariamente em oposição.
72. Tendo como foco esse objetivo de recomposição do “duopólio virtuoso”, apresento agora considerações gerais do TCD, que estão divididas em duas partes: i) capacidade produtiva e distributiva e ii) marcas.

4.3. Da capacidade produtiva e de distribuição

73. Entendo que somente uma empresa similar (em termos de estrutura, escala e escopo) poderia rivalizar com as Requerentes e coibir o exercício de poder de mercado. Para tanto, é necessário que uma concorrente também apresente uma estrutura mínima em todos esses elos da cadeia, que garanta essas vantagens competitivas, tornando-se, dessa forma, uma rival efetiva. Essas economias de escala e escopo passam necessariamente por uma atuação nacional, com elevada produção e vasta gama de produtos.
74. Como notado pelo conselheiro relator, os investimentos *greenfield* não seriam suficientes, prováveis e tempestivos. Logo, a formação de um novo

²⁵⁴ Vale registrar que a agência antitruste tem sua capacidade de intervenção limitada aos eventos a ela remetidos, ou seja, os atos de concentração e os processos administrativos referentes a condutas anticoncorrenciais. Existe um conjunto de outros temas, eventos, aspectos estruturais e estratégicos que geram diversas fragilidades e virtuosidades concorrenciais, mas a grande maioria deles se encontra fora do escopo de competências de uma agência antitruste. Por exemplo: inovação tecnológica, inserção externa, diversificação setorial, financiamento etc. O foco da agência se restringe ao ato de concentração e a conduta pautada, sendo que sua competência e foco estão delimitados pela Lei 8.884/1994.

concorrente que venha a efetivamente substituir uma das empresas fusionadas passa, necessariamente, por uma alienação significativa de estrutura produtiva integrada das Requerentes, sendo o foco os mercados relevantes com problemas concorrenciais.

75. Em termos de produção e distribuição, o presente acordo tem exatamente esse propósito: recriar um rival nos mercados críticos com uma estrutura semelhante em escala e escopo à Sadia ou à Perdigão. Como registrado, o objetivo é criar uma nova empresa que recomponha o “duopólio virtuoso” existente pré-fusão nos mercados com problemas concorrenciais.
76. Para determinar o montante mínimo de capacidade produtiva que deve ser alienado para se criar um rival efetivo à BRF, primeiro segmentei a produção voltada para o mercado externo da produção ao mercado interno. Essa segmentação, justificada acima, permite focar a análise no mercado doméstico (ver item 2.2).
77. Os dados apresentados pelas Requerentes permitem descrever a estrutura da BRF e a parcela das atividades da empresa que apresentam problemas concorrenciais, qual seja, o processamento industrial de carnes, produção de carne *in natura* de peru, e produção de margarinas.
78. Partindo dos mercados com problemas concorrenciais e da necessidade de se criar um rival capaz de reproduzir o “duopólio concorrencial”, a nova empresa deveria possuir uma capacidade produtiva de processados ao menos equivalente à menor participação das Requerentes nos mercados considerados. Assim, considerei a menor participação de mercado de Sadia e Perdigão em cada mercado relevante no ano pré-fusão: 2008. Logo, a empresa a ser criada seria uma “vice-líder de mercado”, uma vez que Sadia e Perdigão eram em todos esses mercados líder ou vice-líder.

Quadro VI

**Produção para mercados externo, interno e matéria-prima intrafirma
(confidencial)**

Quadro VII

**Capacidade e produção no mercado de alimentos processados
(confidencial)**

79. Para transformar o somatório do volume de produção obtido no equivalente em capacidade produtiva, multipliquei o primeiro por 1,25. Assim,

inclui uma capacidade ociosa de **(confidencial)**, que representa a ociosidade média da BRF no mercado de processados.

80. Ao aplicar a regra da menor participação de mercado, cheguei ao número de 750 mil toneladas ao ano. Retirando o mercado de linguiça frescal, que não apresenta problemas concorrenciais, concluí que o total de capacidade produtiva de alimentos processados a ser alienada deveria ser equivalente a 730 mil toneladas ao ano.
81. Assim, a capacidade produtiva da “nova vice-líder” corresponde a aproximadamente 80% da capacidade produtiva da Perdigão no mercado interno de carnes processadas e margarinas. Essa mesma capacidade produtiva é também capaz de se equiparar à produção da Perdigão nos mercados com problemas concorrenciais, que em 2010 era de 734.880 toneladas.
82. Vale registrar também que essa capacidade de 730 mil toneladas é superior às **(confidencial)** toneladas ociosas da BRF. Essa alienação transfere toda a capacidade ociosa da BRF e uma parcela menor da sua capacidade em uso. Do ponto de vista antitruste, tal realocação de capacidade ociosa é muito positiva, pois representará de fato um aumento da oferta de produtos no mercado interno e não somente uma realocação de oferta existente. Ou seja, além de produzir um impacto modesto na oferta da BRF, essa alienação de capacidade produtiva é uma solução suficiente — mas não ótima — para o problema antitruste.²⁵⁵

4.4. Das marcas

83. Não obstante uma intervenção na estrutura produtiva, um efetivo concorrente deve constituir marca(s) e investir nela(s) para conquistar uma parcela de mercado. Dessa forma, teve-se que exigir a alienação de marcas para terceiro, concomitantemente à supressão temporária do mercado de uma das marcas *premium*. Tal supressão facilitaria a entrada de um concorrente efetivo no mercado e, em particular, permitiria o reposicionamento das marcas a serem alienadas ou mesmo a emergência de uma nova marca.

²⁵⁵ Avalio essa “solução concorrencial” como suficiente, mas não como uma solução ótima. A solução ótima seria, obviamente, a fusão da Sadia com outra empresa que não a Perdigão. Para além desse aspecto, a entrada da “vice-líder” coloca a “solução” do problema concorrencial como dependente do sucesso dessa nova empresa, o que vai muito além do controle e das competências da agência antitruste.

84. Adicionando a referida alienação de capacidade produtiva com a alienação de marcas e suspensão de uma das marcas *premium*, ter-se-ia uma estrutura produtiva, distributiva e de venda capaz de se contrapor ao poder de mercado da BRF. Somente a intervenção nesses dois campos criaria condições de restabelecer o “duopólio virtuoso” pré-operação. Foi o que se buscou com o TCD firmado com as Requerentes.

4.5. Da análise das cláusulas do TCD

85. De forma sumarizada, cabe apresentar e justificar as principais cláusulas do TCD. Em que pese a extrema complexidade da operação, bem como exiguidade do prazo para negociação, entendo que todas as cláusulas a seguir expostas, bem como o TCD como um todo, são tecnicamente embasados, preservando os interesses dos consumidores brasileiros e criando incentivos para o desenvolvimento econômico do setor, sem afetar seu processo de consolidação.

86. Porém, a fim de não estender demais este voto-vista, destaco que algumas cláusulas dispensam maiores considerações, valendo apenas citar seu tema: (a) Cláusula I: Do objeto; (b) Cláusula 6: Do Monitoramento do TCD; (c) Cláusula 7: Da Confidencialidade; (d) Cláusula 8: Execução Específica; (e) Cláusula 10: Da Duração do Compromisso; (f) Cláusula 11: Das Alterações e Dispensas. Dito isso, passa-se à análise das principais cláusulas.

Cláusula 2 — Das medidas impostas às compromissárias

87. A cláusula 2 é na verdade o ponto focal do acordo, visto que ela concentra as principais obrigações das Requerentes. Seguem as medidas.

2.1. Conforme determinação do Cade, para atendimento dos propósitos identificados na Cláusula 1.1, BRF e Sadia adotarão o seguinte conjunto de obrigações:

(a) Alienação das seguintes marcas e de todos os demais direitos de propriedade intelectual a elas relacionados: (i) Rezende, (ii) Wilson, (iii) Texas, (iv) Tekitos, (v) Patitas, (vi) Escolha Saudável, (vii) Light Ellegant,

(viii) Fiesta, (ix) Freski, (x) Confiança, (xi) Delicata e (xii) Doriana.
(confidencial)

88. Nos mercados de processados, essas cláusulas referem-se à alienação das mais importantes marcas de combate das Requerentes, com destaque para a Rezende, bem como para a Confiança no mercado de mortadela, as quais poderiam ser utilizadas para dificultar a entrada/crescimento de concorrentes.
89. Essa medida, somada às outras a seguir expostas, reduzem as barreiras à entrada e dificultam estratégias das Requerentes relacionadas a propaganda, acesso a pontos de venda e preços com vistas a inibir as tentativas de crescimento de rivais.
90. Na prática, a BRF vai ficar com apenas uma ou duas marcas na maioria dos mercados concorrencialmente críticos e, por alguns anos, nos termos dos itens “h” a “m” desta cláusula, com apenas uma marca *premium* (manutenção da marca Sadia e exclusão temporária da marca Perdigão), além da restrição à marca Batavo e a proibição de criação de marcas.
91. Já no que tange ao mercado de margarinas, a obrigação de venda restringiu-se às marcas Doriana e Delicata, com seus respectivos ativos. Essa obrigação é inferior ao sugerido pelo conselheiro relator e pela Seae, que haviam considerado suficiente a venda dessas duas marcas somadas à da Claybom. No entanto, quando se verifica o *market share* desta última, verifica-se que ela não é muito significativa, de forma que o acordo sobre margarina está muito próximo ao sugerido pela Secretaria e pelo relator.
92. Dito isso, passa-se à capacidade produtiva e de distribuição:

(c) Alienação em conjunto de todos os bens e direitos relacionados a determinadas unidades produtivas (incluindo funcionários, instalações e equipamentos), que compreendem (i) 10 fábricas de alimentos processados, (ii) 2 abatedouros de suínos, (iii) 2 abatedouros de aves, (iv) 4 fábricas de ração, (v) 12 granjas de matrizes de frangos, (vi) 2 incubatórios de aves, conforme detalhamento constante do **Anexo 1**;

(d) Alienação de todos os bens e direitos relacionados a 8 Centros de Distribuição, conforme detalhamento constante do **Anexo 2**;

(e) Cessão de toda a carteira de contratos com produtores integrados de aves e de suínos, atualmente utilizada para garantir o suprimento espe-

cífico das estruturas produtivas mencionadas na cláusula 2 “c”, constantes do Anexo 1, acrescida de tantos outros contratos que se fizerem eventualmente necessários para garantir, no mínimo, fornecimento de 100% de aves e 70% de suínos utilizados na produção de alimentos processados nas unidades produtivas alienadas;

(f) A carteira de contratos referidas no item “e” e o conjunto de ativos referidos nos itens “b”, “c” e “d” devem estar geograficamente articulados nos mesmos moldes em operação, atualmente, pelas Compromissárias;

93. Estes itens tratam dos ativos produtivos e de distribuição propriamente ditos. A venda desse conjunto de bens, devidamente articulados para preservar a eficiência operacional, garante um rival com escala e escopo suficientes para rivalizar com as Requerentes, restringindo seu poder de mercado.

94. Nesse sentido, garante-se à rival (i) acesso adequado a insumos, especialmente por meio da manutenção dos contratos com os produtores integrados e (ii) garantia de escoamento da produção, por meio do sistema de logística atualmente utilizado pelas Requerentes. Com isso, entendo que essa medida atenda às preocupações do conselheiro relator, no sentido de que um efetivo rival precisa estar integrado desde a criação de animais até a distribuição dos produtos.

(g) As Compromissárias declaram, sujeitando-se às consequências do item 10.4, caso se venha a constatar a inveracidade desta informação, que o conjunto de todos os ativos produtivos, tangíveis e intangíveis, indicados nos itens 2.1 “a” “b”, “c”, “d” e “e”, aqui caracterizados como uma universalidade de fato (neste Termo designada como “Negócio”), correspondem a uma capacidade de processamento industrial de alimentos no montante de 730 (setecentos e trinta) mil toneladas, sendo 96 (noventa e seis) mil toneladas de margarinas;

95. Essa cláusula é uma forma de estabelecer, de forma objetiva, a transferência da capacidade produtiva necessária para a formação de uma nova firma que efetivamente rivalize com a BRF nos mercados considerados problemáticos. Em outras palavras, buscou-se com essa cláusula mitigar os problemas de incompletude e interpretação contratual (próprios de todo e qualquer contrato), com vistas a assegurar a transferência da capacidade

produtiva que efetivamente foi acordada, sendo esta semelhante à capacidade da Perdigão voltada para o mercado interno nos mercados críticos (conforme mostrado anteriormente).

96. Os itens a seguir tratam de medidas comportamentais sobre marcas das Requerentes.

(h) Suspensão do uso da marca Perdigão, no território nacional, pelo prazo de 3 (três) anos, nos seguintes produtos: (i) presunto suíno cozido, apressado e afiambrado; (ii) kit festa suínos (lombo suíno temperado, congelado, paleta suína, defumada, pernil com/sem osso temperado, presunto tender, tender suíno); (iii) linguiça curada e paio;

(i) Suspensão do uso da marca Perdigão, no território nacional, pelo prazo de 4 (quatro) anos, no seguinte produto: (i) salames;

(j) Suspensão do uso da marca Perdigão, no território nacional, pelo prazo de 5 (cinco) anos, nos seguintes produtos: (i) lasanhas; (ii) pizzas congeladas; (iii) kibes e almôndegas e (iv) frios saudáveis;

(k) As Compromissárias não poderão utilizar, pelo período de 5 (cinco) anos, nas categorias indicadas na Cláusula 2.1 “h”, “i”, “j”, além de margarina, peru *in natura*, mortadela, kit festa aves, hambúrguer, empanados e salsicha, outras marcas, já existentes ou que venham a ser criadas, que não aquelas indicadas no Anexo 3;

(l) Suspensão do uso da marca Batavo durante 4 (quatro) anos, para os produtos e categorias indicadas na Cláusula 2.1 “h”, “i”, “j”, além de margarina, peru *in natura*, mortadela, kit festa aves, hambúrguer, empanados e salsicha;

(m) Para fins do disposto nesta Cláusula, “marca” inclui todas as suas formas: simples ou composta, figurativa, nominativa ou mista, ou outras denominações dela derivadas, independentemente de registro.

97. Foi dada a opção às Requerentes de alienarem a marca Perdigão com seus respectivos ativos, o que resultaria em uma alienação de **(confidencial)** de capacidade instalada e sem qualquer outra restrição à atuação da empresa.

98. Essa solução, desejada por este Conselho, simplificaria o acordo, bem como evitaria qualquer perda de valor da marca em questão. Porém, as Requerentes rejeitaram firmemente essa proposta, de forma que foi exigi-

- da, como compensação, a alienação de capacidade produtiva maior (item “g”), a alienação de marcas secundárias (itens “a” e “b”) e outras restrições, inclusive a suspensão do mercado doméstico da marca Perdigão por um período de 3 (três), 4 (quatro) ou 5 (cinco) anos, conforme o produto.
99. Nesse ponto vale fazer um parêntese relevante. Toda e qualquer supressão de produtos para o consumidor é de responsabilidade única e exclusiva das Requerentes, já que lhes foi enfatizada a preferência deste Conselho em alienar uma marca *premium* com seus respectivos ativos. A suspensão da marca Perdigão foi a única possibilidade crível para a consecução desse acordo.
 100. Além disso, destaco que a suspensão é válida apenas em território nacional, de forma a não prejudicar a estratégia da empresa em sua atuação no exterior. Ela também se refere apenas aos mercados com níveis críticos de concentração, dado que não é intenção deste Conselho impor restrições desnecessárias.
 101. Com a transferência de marcas de combate e outras restrições, inclusive sobre a marca Perdigão, a marca preservada, a Sadia, estará mais “desprotegida”, ou seja, sem marcas outras que dificultavam as estratégias comerciais das concorrentes. Nessas circunstâncias, eventuais aumentos de preços (ou mesmo a não redução desses preços) poderão fazer o consumidor migrar para os produtos das concorrentes.
 102. Considero esse intervalo relacionado de exclusão da marca Perdigão (3 a 5 anos) como um período mínimo para o reposicionamento das marcas alienadas e reposicionamento de outras marcas já existentes no mercado.
 103. Para completar a intervenção em marcas, entendeu-se necessário retirar a marca Batavo pelo período de 4 (quatro) anos dos mercados concorrentialmente mais problemáticos, mas permitindo a sua utilização em outros mercados relevantes, como aqueles da cadeia de lácteos, que no momento não registra problemas concorrenciais. No mesmo sentido, restringiu-se a utilização de outras marcas nos mercados comercialmente sensíveis, bem como a criação de novas marcas.
 104. Para impedir que a Requerente utilize de seu poder de mercado a jusante, na distribuição, uma cláusula de controle dessa conduta foi introduzida (item n). Na ausência desse comando, eventuais abusos seriam apurados por meio de processo administrativo sancionador, o que é muito mais demorado e custoso para a sociedade. Essa cláusula mitiga esses riscos, viabilizando uma concorrência mais efetiva nos pontos de venda.

(n) As Compromissárias deverão abster-se, durante o prazo de vigência do TCD, de celebrar com quaisquer pontos de venda, incluindo redes atacadistas e varejistas de supermercados e hipermercados, acordos de qualquer espécie que impliquem exclusividade de fato ou de direito de vendas, publicidade ou merchandising, inclusive no tocante à forma de exposição dos produtos no ponto de venda.

(o) Quanto à carne de peru, as Compromissárias garantem fornecimento de peru *in natura*, ao adquirente do Negócio, em volume correspondente à participação de mercado da marca Rezende, dados Nielsen volume (média 2010), pelo preço de venda de exportação desse produto;

Cláusula 3 — Das condições para cumprimento da obrigação

105. A proposta central e crítica dessa intervenção antitruste é a criação de uma empresa “vice-líder” que atue em todos os mercados com problemas concorrenciais. Assim, a empresa que adquirir esses ativos deve ter notórias capacidades financeira, administrativa e gerencial. A empresa deverá ser capaz de organizar e operar um conjunto de mais de duas dúzias de unidades produtivas e distributivas e estar comprometida com um posicionamento de longo prazo na indústria.

106. Essas considerações são importantes, pois a “solução” do problema concorrencial não se encerra na alienação de um conjunto de ativos tácitos e não tácitos, mas também nas características da entrante. Tendo em vista essas preocupações, decidiu-se por incluir as seguintes cláusulas no TCD:

3.1. O adquirente do “Negócio” deverá, cumulativa e individualmente, comprovar perante o Cade:

- a) higidez financeira, inclusive para realização de investimentos futuros;
- b) capacidade administrativa e gerencial e;
- c) inexistência de quaisquer vínculos, diretos ou indiretos, inclusive controle externo, com as Compromissárias ou com seu respectivo grupo econômico.

3.2. As Compromissárias e seus eventuais sucessores ou controlados, direta ou indiretamente, por qualquer meio, não poderão estabelecer qualquer vínculo associativo ou readquirir o “Negócio”, ou partes dele, por um prazo mínimo de 10 (dez) anos, contados da data da assinatura do presente Termo de Compromisso de Desempenho.

3.3. As Compromissárias deverão exigir da adquirente a garantia da manutenção do atual nível de empregos de todas as unidades alienadas, por um prazo mínimo de 6 (seis) meses após a aquisição.

Cláusula 4 — Dos prazos para cumprimento das obrigações

107. Quanto ao período para alienação, ficou acordado que:

4.1. As Compromissárias deverão tomar, em prazo compatível com as demais obrigações deste Termo, as providências necessárias a tornar o “Negócio” pronto e disponível para alienação, incluindo providências de reorganização societária, liberação de ônus reais e obrigacionais, reestruturação administrativa organizacional ou quaisquer medidas que se façam necessárias.

4.2. As Compromissárias deverão submeter ao Cade, para aprovação, tão logo tenham conhecimento, os potenciais adquirentes do “Negócio”.

(confidencial)

4.6. As medidas comportamentais sobre o uso de marcas previstas na Cláusula 2.1 “h”, “i”, “j”, “k” e “l” incidirão a partir do dia subsequente à assinatura do contrato de alienação do “Negócio”.

Cláusula 5 — Das obrigações das compromissárias durante o prazo fixado para alienação do negócio

108. Foram também definidas obrigações quanto à qualidade dos ativos a serem alienados. A cláusula 6 busca preservar o valor do negócio a ser alienado, bem como a competitividade e qualidade dos seus bens.

5.1. Na vigência dos prazos previstos para cumprimento das obrigações de alienação de bens e direitos previstos na Cláusula 2.1, as Compromissárias deverão:

(a) manter em pleno funcionamento as unidades produtivas objeto de alienação, em condições operacionais não inferiores àquelas existentes nesta data;

(b) replicar, nas instalações, processos produtivos e produtos a serem alienados, os aperfeiçoamentos feitos nas instalações, processos produtivos e produtos que permanecerão com a BRF;

(c) manter o nível de emprego das referidas unidades produtivas, ficando vedada a dispensa injustificada de pessoal;

(d) manter investimentos em marketing nas marcas objeto de alienação em patamares no mínimo equivalentes aos realizados em 2010;

(e) manter a participação de mercado das marcas envolvidas na alienação, aferidas em conjunto por cada categoria Nielsen, no mínimo, no mesmo patamar dos dados Nielsen 2010. A participação de mercado no momento da alienação será aferida com base na média dos dados de participação base Nielsen (volume) dos 12 meses anteriores à alienação do “Negócio”.

5.2. A fim de atender ao volume de produção e o portfólio das marcas objeto de alienação, as Compromissárias poderão substituir ou instalar linhas de produção nas unidades produtivas a que se refere a obrigação prevista na Cláusula 2.1 (c) e/ou substituir plantas inicialmente identificadas no Anexo 1 por outras que atendam iguais condições de capacidade e operação nas linhas produtivas substituídas.

5.3. As substituições indicadas no item 6.2 serão avaliadas pelo Cade e, se for o caso, autorizadas.

Cláusula 9 — Das penalidades

109. As penalidades, sejam pecuniárias, sejam no sentido de reverter a operação, possuem o claro propósito de fazer valer o contrato. Entende-se que as medidas previstas são as necessárias e suficientes para criar incentivos razoáveis para que a empresa cumpra com as obrigações acordadas.

9.1. Para violações para as quais não haja previsão específica de penalidade mais gravosa nos itens subsequentes, será imposta multa diária de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), acumulável até o valor máximo

de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), a ser recolhida em favor do Fundo Nacional de Direitos Difusos, sem prejuízo de abertura de processo administrativo para apuração de infração à ordem econômica, nos termos da Lei nº 8.884/94.

9.2 Em caso de descumprimento do disposto nos itens 2.1 “h”, “i”, “j”, “k”, “l”, as Compromissárias ficarão sujeitas ao pagamento de multa no valor de R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais) por infração.

9.3. Em caso de descumprimento do disposto no item 5.1 “e”, as Compromissárias ficarão sujeitas ao pagamento de multa no valor de R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais) por cada ponto percentual ou fração de participação de mercado perdido em cada categoria de produto.

9.4. Em caso de reincidência, específica ou não, da violação ao disposto no item 10.2, ou violação aos itens 2.1 “g”, 4.5, 5 “a”, “b”, “c” e “d”, que não sejam remediadas em 10 dias a contar da caracterização do efetivo descumprimento, sem prejuízo das multas indicadas no item 9.1, tal situação será considerada como efetivo descumprimento do TCD. Nessas hipóteses, poderá o Cade, segundo análise de conveniência e oportunidade, rever a operação nos termos do art. 55 da Lei 8.884/94, ou determinar a alienação das marcas Sadia ou Perdigão e todos os demais direitos de propriedade intelectual a elas relacionados.

9.5. Decisão do Cade que verifique o descumprimento do TCD deverá ser precedida por procedimento administrativo previsto no art. 157 do Regimento Interno do Cade.

5. Do dimensionamento e avaliação da intervenção

110. Por fim, cabe fazer considerações sobre a dimensão da intervenção, a qual não é desproporcional, pois identifica o problema concorrencial como predominante no mercado interno, sendo pouco articulado ao mercado externo.
111. A intervenção foi, portanto, muito focada. As próprias Requerentes foram capazes de delimitar a intervenção antitruste. Utilizo, assim, informações prestadas pelas Requerentes para ilustrar o dimensionamento da intervenção.

5.1 Da capacidade produtiva

112. Segundo dados internos da BRF, de todo o seu volume de vendas em 2010 (em mil toneladas), **(confidencial)** foi voltado ao mercado interno, **(confidencial)** ao mercado externo, **(confidencial)** relacionado a *foodservice* e **(confidencial)** de vendas diversas — que incluem produtos agropecuários, insumos e materiais vivos (Quadro VIII).
113. Dentre os **(confidencial)** do mercado interno, segmento em que se situa o problema concorrencial, **(confidencial)** do volume refere-se a vendas de carne — *in natura*, industrializados, congelados e comemorativos —, **(confidencial)** margarinas e **(confidencial)** de produtos lácteos. Dentre esses três mercados, carne e margarinas apresentaram problemas concorrenciais. Logo, o segmento de lácteos não sofreu intervenção. Os problemas concorrenciais estão localizados em cerca de **(confidencial)** toneladas de vendas (quadro IX).
114. No mercado de margarina, não há segmentações relevantes do ponto de vista da análise antitruste, sendo esta a dimensão produto do mercado relevante. Este mercado representou apenas **(confidencial)** do volume total de vendas da BRF em 2010, incluindo a produção voltada para o mercado externo, *foodservice* e vendas diversas.

Quadro VIII
Volume de vendas da BRF em 2010
(confidencial)

115. Por sua vez, o segmento de carnes é dividido da seguinte maneira: **(confidencial)** relacionado a vendas de produtos industrializados,²⁵⁶ **(confidencial)** de congelados,²⁵⁷ **(confidencial)** é o mercado de carne *in natura* — frango, peru, suínos e bovinos, no qual somente carne *in natura* de peru apresentou problemas concorrenciais — e **(confidencial)** de comemorativos. Assim, **(confidencial)** do volume de vendas do segmento de carnes no mercado interno é derivado do mercado de alimentos processados²⁵⁸

²⁵⁶ Linguiça, mortadela, salsicha, presuntaria, bacon, frios saudáveis, salame, patês e frios especiais.

²⁵⁷ Empanados, hambúrguer, pratos prontos, pizza, vegetais, lanches prontos, kibes e almôndegas, pão de queijo, aperitivos e tortas.

²⁵⁸ Processados = industrializados + congelados.

— onde se insere a maioria dos mercados relevantes alvo da intervenção (quadro X).

116. Após traçar o panorama da empresa e de seus mercados afetados, é importante ressaltar que o TCD firmado representou uma intervenção em segmentos que compuseram apenas **(confidencial)** do volume produzido pela BRF em 2010 e se concentrou nos mercados de processados, margarinas e comemorativos; todos voltados para o mercado interno.

Quadro IX

Volume de vendas para o mercado interno em 2010
(confidencial)

Quadro X

Volume de vendas de carnes para o mercado interno em 2010
(confidencial)

Quadro XI

Distribuição de volumes
(confidencial)

117. Como já ressaltado, o TCD acordado com as partes estipula que seja alienada cerca de 730 mil toneladas ao ano de capacidade produtiva nos mercados concorrencialmente problemáticos. Isso representa uma estrutura capaz de produzir cerca de **(confidencial)** do volume de vendas da BRF nas categorias foco da intervenção. A distribuição das 730 mil toneladas nos mercados relevantes encontra-se no quadro XII abaixo.
118. Por outro lado, quando comparamos com o volume total de produção da empresa, o que inclui a produção voltada para o mercado externo, *foodservice*, vendas diversas e lácteos, a intervenção representa a alienação de capacidade produtiva que perfaz aproximadamente **(confidencial)** do volume total produzido pela empresa no ano de 2010.
119. Trata-se, portanto, de uma intervenção focada em segmentos do mercado interno, pois nele se situam os mercados com problemas concorrenciais. Contudo, tal intervenção é ainda modesta, quando comparada à BRF como um todo.
120. Em suma, buscou-se sanar as preocupações concorrenciais no mercado doméstico, notadamente em alimentos processados, mas também manter as sinergias da fusão que conferem à empresa vantagens competitivas em sua atuação exportadora.

Quadro XII
Capacidade produtiva a ser alienada por tipo de produto

Mercados	Capacidade Produtiva Alienada (mil toneladas ano)
Bacon	12,5
Hambúrguer	35,5
Kibes e almôndegas	6,7
Linguiça cozida	49,3
Linguiça frescal	42,9
Mortadela	132,3
Pizza congelada	11,6
Prato pronto	14,5
Presuntaria	68,6
Salame	2,7
Salsicha	91,5
Empanados	66
Margarina	96
Carne <i>in natura</i>	80
Comemorativos	11,4
Frios saudáveis	7,7
TOTAL	729,2

Fonte: Termo de compromisso de desempenho BRF.

5.2. Das marcas

121. No que tange às marcas, quatro medidas principais foram utilizadas para solucionar o caso: exclusão, alienação, suspensão e fixação²⁵⁹ de marcas. Antes da celebração do TCD, as Requerentes atuavam, no mercado doméstico, com mais de 30 diferentes marcas. Após o TCD, poderão atuar somente com 10, sendo duas *premium*, nos termos do quadro XIII.

²⁵⁹ Impedir a criação de novas marcas.

122. Como exemplo do impacto do TCD nas marcas, podemos citar os mercados de pizzas congeladas, mortadela, presuntaria e margarina. Em pizzas congeladas, as Requerentes tinham o potencial de usar 14 diferentes marcas, mas após o TCD a BRF poderá atuar somente com três, sendo que a Perdigão será suspensa por cinco anos e a **(confidencial)**.

Quadro XIII
Marcas que poderão ser utilizadas pela BRF

CATEGORIAS DE PRODUTO	MARCAS
Carne <i>in natura</i> de Peru	Sadia Perdigão
Margarinas	Deline, Qualy, Claybom
Mortadela	Sadia, Perdigão, (confidencial)
Kit Festa Aves	Sadia Perdigão, (confidencial)
Hambúrguer	Sadia Perdigão
Empanados de Frango	Sadia Perdigão, (confidencial)
Salsicha	Sadia Perdigão
Presunto, apresuntado e afiambrados	Sadia Perdigão, nos termos e a partir do prazo indicado no item 2.1.h do TCD (confidencial)
Kit Festa Suínos	Sadia Perdigão, nos termos e a partir do prazo indicado no item 2.1.h do TCD
Linguiça Defumada e Paio	Sadia (confidencial) Perdigão, nos termos e a partir do prazo indicado no item 2.1.h do TCD
Salame	Sadia Perdigão, nos termos e a partir do prazo indicado no item 2.1.i do TCD
Lasanhas	Sadia Perdigão, nos termos e a partir do prazo indicado no item 2.1.j do TCD
Pizzas Congeladas	Sadia Perdigão, nos termos e a partir do prazo indicado no item 2.1.j do TCD (confidencial)
Kibes e Almôndegas	Sadia Perdigão, nos termos e a partir do prazo indicado no item 2.1.j do TCD
Frios Especiais	Sadia Perdigão, nos termos e a partir do prazo indicado no item 2.1.j do TCD

Fonte: Termo de Compromisso de Desempenho BRF.

123. Em relação a mortadelas, a BRF possuía 25 marcas, mas com o TCD a BRF poderá utilizar somente três e ainda deverá alienar a Confiança, marca vice-líder no mercado.
124. Já em presuntaria, a empresa só poderá contar com quatro marcas após o TCD, frente a 19 pré-TCD. Além disso, a Perdigão terá sua disponibilidade de uso suspensa por três anos, e as marcas (**confidencial**).
125. Por fim, no que tange a margarinas, a BRF passará de 12 para cinco marcas, além da alienação de duas marcas: Dorianana e Delicata.
126. Dito isso, entende-se que essa redução do número de marcas limita a utilização pela BRF de marcas de combate que dificultam a entrada e o crescimento dos concorrentes.
127. Ademais, a suspensão da marca Perdigão em alguns mercados — que junto com Sadia são as únicas marcas *premium* existentes — permite uma maior exposição dos produtos de marcas concorrentes nas gôndolas dos pontos de venda. Assim, facilita o processo de criação de uma nova marca ou a fidelização por parte dos consumidores aos produtos de uma marca concorrente que já atua no mercado, aumentando-se a rivalidade.
128. Por fim, ao proibir que novas marcas sejam criadas, almeja-se impedir que a empresa implemente uma estratégia de “mimetização”, criando uma marca com características semelhantes à que foi suspensa, no caso a Perdigão ou outra marca de nicho, o que tornaria a medida ineficaz.

6. Conclusão

129. Com base no exposto acima, voto pelo **conhecimento** da operação, visto que se enquadra nos critérios determinados no § 3º do art. 54, da Lei 8.884/94, e considero-a **tempestiva**. No mérito, voto pela sua **aprovação com as restrições previstas no Termo de Compromisso de Desempenho**, anexo a esse voto.

É o voto.

Brasília, 13 de julho de 2011.

Ricardo Machado Ruiz
Conselheiro Relator