

**A JURIDICIDADE E OS PARÂMETROS PARA
A APLICAÇÃO DA TEORIA DA *FAILING FIRM DEFENSE* NO DIREITO
CONCORRENCIAL BRASILEIRO**
*THE JURISDICITY AND THE PARAMETERS
FOR THE APPLICATION OF THE FAILING FIRM DEFENSE THEORY IN BRAZILIAN
COMPETITION LAW*

Gerardo Alves de Lima Filho

Aluno especial do doutorado da Universidade de Brasília - UNB. Professor do Centro Universitário de Brasília - UniCEUB e da Faculdade Projeção, Distrito Federal (Brasil).

E-mail: gerardoalveslimafilho@gmail.com.

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7579920164424143>.

Submissão: 08.06.2015.

Aprovação: 31.05.2017.

RESUMO

Esta pesquisa examina a compatibilidade da teoria da *Failing Firm Defense* (FFD) com o Direito brasileiro, bem como os critérios a serem utilizados para sua incorporação ao ordenamento jurídico pátrio. Trata-se de tese desenvolvida inicialmente nos Estados Unidos, mas que se espalhou para o modelo concorrencial de diversas jurisdições, referente à possibilidade de se aprovar um ato de concentração, malgrado produza efeitos anticoncorrenciais, a fim de evitar os malefícios da falência de uma empresa em grave crise econômico-financeira. Assim, inicialmente, há o aprofundamento acerca da juridicidade da recepção de referida teoria à luz da regulação antitruste brasileira. Sob essa perspectiva, parte da relevância da FFD nos sistemas concorrenciais norte-americano e europeu. Em seguida, investiga de maneira mais estrita se a legislação antitruste nacional autoriza a recepção da FFD. Ao cabo da primeira parte, cuida dos benefícios e riscos da FFD. Em um segundo momento, discute quais seriam os critérios adequados para aplicar a FFD, levando em consideração o arranjo jurídico-institucional brasileiro. Nesse sentido, examina os requisitos consagrados na legislação norte-americana. Posteriormente, são aprofundadas as peculiaridades da teoria no sistema europeu. Com base nesses sistemas, tenta traçar parâmetros que podem auxiliar na construção de um modelo para o sistema concorrencial brasileiro. Por derradeiro, expõe as conclusões do trabalho relativas à juridicidade ou não da aplicação da FFD no direito concorrencial brasileiro e os critérios que podem ser utilizados com esse desiderato.

PALAVRAS-CHAVE: *Failing Firm Defense*; ato de concentração; empresa em crise.

ABSTRACT

This research examines the compatibility of the Failing Firm Defense (FFD) theory with the Brazilian law and also with the criteria to be used for its incorporation into the national legal system. It is a thesis that was first developed in the United States, but that spread into the competitive model of several jurisdictions, relating to the possibility of approving a concentration act, even though it produces anti-competitive effects in order to avoid the bankruptcy harmful effects of a company in serious economic and financial crisis. Thus,

initially, there is the deepening about the jurisdiction of that theory reception in the light of Brazilian antitrust regulation. Under this perspective, it stems from the relevance of the FFD in North American and European competitive systems. Then, it investigates more strictly if the national antitrust legislation allows the reception of the FFD. At the end of the first part, it cares for the benefits and risks of the FFD. In a second step, it discusses what would be the appropriate criteria to apply the FFD, taking into account the Brazilian legal-institutional arrangement. In these terms, it examines the established requirements in US law. Afterwards, the peculiarities of that theory in the European system are deepened. Based on these systems, it tries to delineate parameters that can help in the construction of a model for the Brazilian competitive system. Finally, it presents the conclusions of the paper related to the jurisdiction or not of the application of the FFD in the Brazilian competition law and to the criteria that can be used with this purpose.

KEYWORDS: *Failing Firm Defense; concentration act; a company in crisis.*

INTRODUÇÃO

Almejando a tutela da concorrência, o Direito Antitruste estabelece diversas restrições para os atos de concentração de agentes econômicos com substancial poder econômico. Desse modo, a legislação concorrencial impõe a aprovação da operação societária pelo órgão responsável, antes de sua efetiva concretização, de maneira a impedir a produção de efeitos lesivos à concorrência. Não obstante, em determinadas situações outros critérios se mostram tão relevantes para a economia quanto o incremento de poder de mercado. Um exemplo se refere à análise dos atos de concentração realizados por empresas que se encontram em crise econômico-financeira. Isso porque, em situações dessa natureza, a vedação da operação de concentração poderá implicar a saída dos ativos do mercado, o que, em alguns casos, prejudica de maneira mais intensa o ambiente econômico.

Nos Estados Unidos, para evitar os malefícios de uma falência que poderia ser contida por um ato de concentração, desenvolveu-se a teoria da *Failing Firm Defense* (FFD)¹. Com base nesse entendimento, foram engendrados alguns requisitos aptos a verificar as hipóteses em que uma empresa em situação de crise econômico-financeira receberá tratamento diferenciado quando um ato de concentração for eleito como mecanismo idôneo para evitar a saída dos ativos do mercado. Desse modo, evita-se a ruptura da cadeia produtiva, redução de empregos, redução de tributos recolhidos etc.

Entretanto, a despeito de sua evidente relevância, no Brasil ainda não há uma definição nessa temática, malgrado o Conselho Administrativo de Defesa Econômica já tenha utilizado os requisitos consagrados no modelo norte-americano para reforçar a aprovação de

¹ A teoria da empresa insolvente é denominada de *Failing Firm Defense* (FFD), *Failing Firm Defence*, *Failing Company Defense*, *Failing Firm* ou *Rescue Merger*, a depender da tradição jurídica de cada país. Não obstante, todas essas expressões se referem à mesma ideia e serão utilizadas indistintamente neste trabalho.

atos de concentração. É imprescindível, desse modo, a investigação acerca da possibilidade, à luz do ordenamento jurídico nacional, da realização de uma análise diferenciada dos atos de concentração praticados quando a empresa se encontrar em crise.

Trata-se, indubitavelmente, de tema com grande importância social e econômica e sem que haja qualquer consenso a respeito, razão pela qual é imprescindível seu aprofundamento acadêmico. O itinerário a ser percorrido se iniciará pela investigação acerca da legalidade da aplicação da teoria da *Failing Firm Defense*. Com esse intuito, primeiro haverá um aprofundamento da relevância dessa construção teórica tanto nos Estados Unidos quanto na União Europeia. Em seguida, discutir-se-á a possibilidade de aplicação da multicitada teoria com base no sistema jurídico nacional. Ao cabo desta primeira parte, tratar-se-á dos benefícios sociais e dos riscos da análise diferenciada promovida no âmbito da “teoria da empresa em crise”.

Em um segundo momento, o presente artigo cuidará dos critérios utilizados na *failing firm*. Assim, a análise partirá dos requisitos consagrados no *Horizontal Merger Guideline* de 2010 dos Estados Unidos a fim de verificar se são úteis à realidade brasileira. Posteriormente, investigar-se-á a construção da análise contrafactual europeia, já que traz luzes a um aprofundamento do estudo de casos. No término da segunda parte, serão esboçados possíveis critérios para que o Direito brasileiro se utilize dessa construção teórica sem cair na armadilha de importações acríticas. Por derradeiro, serão expostas as conclusões do trabalho.

1. A LEGALIDADE DA PROTEÇÃO DAS EMPRESAS EM CRISE NO DIREITO CONCORRENCIAL BRASILEIRO

Com o desiderato de verificar a possibilidade de aplicação no Brasil da teoria da *Failing Company Defense*, torna-se imprescindível o exame sobre a legalidade da proteção das empresas em crise no âmbito concorrencial à luz do ordenamento jurídico pátrio. Na Lei nº 12.529/2011, o único dispositivo que permite uma análise diferenciada dos critérios concorrenciais consiste no § 6º do art. 88; contudo, não há qualquer referência à teoria da empresa insolvente. Ainda assim, o CADE já esboça a utilização dessa doutrina no Brasil, fazendo-se mister o aprofundamento acerca da sua compatibilidade com a realidade brasileira.

Tratando da análise sobre a importação de uma teoria de outro sistema jurídico, a primeira tarefa a ser desempenhada alude à verificação do papel que cumpre naquele sistema. Em seguida, deve-se discutir se o arcabouço normativo nacional agasalha a recepção da teoria. Por fim, deve-se atentar para os benefícios e riscos da incorporação daquela ideia na

realidade nacional. É o que se pretende neste capítulo.

1.1. A RELEVÂNCIA DA *FAILING FIRM DEFENSE* NOS ESTADOS UNIDOS E NA EUROPA

A teoria da *Failing Firm Defense* (teoria da empresa insolvente) surgiu na década de 1930, nos Estados Unidos, no julgamento do caso *International Shoes Co. versus FTC*. A Suprema Corte Americana excepcionou a seção 7 do *Clayton Act* em virtude de a empresa se encontrar em crise. Nesse caso, pela primeira vez, foram aceitos argumentos relativos à análise diferenciada de uma empresa em crise. Com isso, a Suprema Corte considerou legítima a aquisição da maior parte do capital social da W. H. Mc Elwain Company pela International Shoe Co, com risco de efeitos anticoncorrenciais no mercado de fabricação de sapatos².

Um maior delineamento da tese, entretanto, apenas apareceu em 1969 no caso *Citizen Publishing Co. versus United States*. Entendeu-se que seriam requisitos para a aplicação da teoria: o risco iminente de falência; a ausência de perspectiva de reorganização; e a inexistência de alternativa com menores efeitos anticompetitivos. Nesse julgado, houve a negativa da *joint venture*, com duração de 25 anos e efeitos prejudiciais ao ambiente concorrencial, entre os jornais *Citizen* e *The Star*, os maiores de Tucson, exatamente em razão da ausência de preenchimento dos pressupostos para a aplicação da teoria³.

Atualmente, nos Estados Unidos, o *Horizontal Merger Guidelines* de 2010 estabelece como requisitos para aplicação da teoria os seguintes requisitos: impossibilidade de cumprimento das obrigações financeiras em um futuro próximo, incapacidade de reorganização e demonstração de esforços no sentido de buscar alternativas com menores efeitos anticompetitivos⁴. Acrescente-se que essa teoria tem sido fundamental para viabilizar juridicamente atos de concentração de empresas em crise, como ocorreu nos casos de *Granader v. Public Bank*⁵, *United States v. M.P.M Inc.*⁶ e *FTC v. Great Lakes Chemical*

² ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Supreme Court, *International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930). Julgamento em 06/01/1930.

³ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Supreme Court, *Citizen Publishing Co. v. United States*, 394 U.S. 131 (1969). Julgamento em 10/03/1969.

⁴ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, U. S. Department of Justice, *Horizontal Merger Guidelines* 2010.

⁵ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States Court of Appeals Sixth Circuit, *Granader v. Public Bank*. 417 F.2d 75 (1969). Julgamento em 15/10/1969.

⁶ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States District Court, D. Colorado, *UNITED STATES v. M.P.M., INC.* 397 F. Supp. 78 (1975). Julgamento em 25/04/1975.

Corp⁷.

Essa teoria se espalhou, com algumas alterações, para diversos outros países. A relevância do tema é tão grande que já ensejou duas conferências específicas do Comitê de Concorrência da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), uma em 1995⁸ e outra em 2009⁹, com participação ativa dos principais *players* econômicos mundiais. O tema ainda vem recebendo grande atenção da ICN (*International Competition Network*)¹⁰ e da GCR (*Global Competition Review*)¹¹.

No que tange à União Europeia, a teoria da *failing firm*, naquele continente, também denominada de *rescue merger*, encontra previsão no Guia de Concentrações Horizontais de 2004, com requisitos muito semelhantes aos consagrados na legislação norte-americana, como impossibilidade de honrar com as obrigações financeiras, inexistência de alternativa que não represente prejuízo ao ambiente concorrencial e a provável saída dos ativos do mercado na hipótese de negativa da operação¹².

A primeira aplicação da *failing firm* na Europa se deu em 1993 no caso Kali & Salz¹³, em que a Kali & Salz (subsidiária da BASF) alcançou o monopólio no mercado de carbonato de potássio em decorrência da aquisição da MdK. A operação foi autorizada por força do preenchimento dos pressupostos da FFD, já que a ausência do ato de concentração implicaria na falência da MdK¹⁴. Nos últimos anos essa teoria tem sido de grande relevância para evitar o agravamento de crises empresariais no bojo de um ambiente de evidente dificuldade das economias nacionais, tal como nos casos da aquisição da *Vatan Newspapers* pelo Dogan Group, em 2008, na Turquia¹⁵, e na aquisição das lojas Zavvi pela HMV, em 2009, no Reino Unido¹⁶.

⁷ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States District Court, N. D. Illinois, E. D, F. T. C. v. GREAT LAKES CHEMICAL CORP. 528 F. Supp. 84 (1981). Julgamento em 23/07/1981.

⁸ ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Competition Committee, Policy Roundtables – The Failing Firm Defence – 1995, 1996.

⁹ ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Competition Committee, Policy Roundtables – Failing Firm Defence – 2009, 2010.

¹⁰ INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK (ICN), ICN MERGER GUIDELINES WORKBOOK, 2006.

¹¹ GLOBAL COMPETITION REVIEW (GCR), The European Antitrust Review 2015, 2015.

¹² UNIÃO EUROPEIA, European Commission Competition, EU Competition Law. Rules Applicable to Merger Control. Situation as at 1st July 2013.

¹³ ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Policy Roundtables – Failing Firm Defence – 2009.

¹⁴ UNIÃO EUROPEIA, COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS, Processo nº IV/M308 — Kali + Salz/MdK/Treuhand (94/449/CE). Julgamento em 14/12/1993. Jornal Oficial das Comunidades Europeias nº L 186/38, de 21/7/1994.

¹⁵ ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Policy Roundtables – Failing Firm Defence – 2009.

¹⁶ REINO UNIDO, Office of Fair Trading, Anticipated acquisition by HMV of 15 Zavvi stores (ME/4036/09). Julgamento em 28/04/2009.

1.2. AUTORIZAÇÃO LEGAL PARA A APLICAÇÃO DA FFD NO DIREITO BRASILEIRO

No ordenamento jurídico pátrio não há qualquer dispositivo, de natureza legal ou infralegal, que faça referência à *Failing Company Defense*. Não obstante, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica já se valeu dos fundamentos consagrados na experiência norte-americana para aplicar os fundamentos daquela construção teórica. É importante examinar, nesse contexto, se o sistema jurídico do Brasil autoriza a recepção da *failing firm*.

A esse respeito faz-se mister salientar que o art. 88, § 5º da Lei nº 12.529/2011 proíbe a realização de atos de concentração que provoquem eliminação da concorrência em parcela significativa de mercado relevante, criem ou reforcem posição dominante ou impliquem na dominação de mercado relevante. Não obstante, o § 6º autoriza a exceção a essas situações dentro dos limites estritamente necessários, desde que os consumidores recebam parte relevante dos benefícios decorrentes de uma das seguintes hipóteses: aumento de produtividade ou competitividade; melhoria de qualidade de bens ou serviços; ou melhoria de eficiência, bem como desenvolvimento tecnológico ou econômico. Dessarte, a teoria da empresa insolvente pode ser aplicada no Brasil desde que se enquadre em alguma dessas hipóteses.

Acrescente-se, outrossim, que, além da Resolução nº 2 de 29 de maio de 2012, do CADE, que cuida da notificação e do procedimento sumário dos Atos de Concentração, a Portaria Conjunta SEAE/SDE nº 50, de 1º de agosto de 2001, prevê o Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal. De acordo com esse manual detalhado, há cinco etapas para o exame da conveniência de uma junção de duas empresas: 1) definição do mercado relevante; 2) determinação da parcela de mercado detida pelas empresas requerentes; 3) verificação da probabilidade do exercício de poder de mercado; 4) exame das eficiências econômicas geradas; 5) avaliação da relação dos custos e benefícios, com elaboração do parecer final.

Com base nesse procedimento, a avaliação da aplicação da *failing firm* perpassa pela identificação de eficiências econômicas oriundas da manutenção dos ativos no mercado relevante. Ademais, essas eficiências econômicas devem superar os malefícios causados à concorrência. A dificuldade de se projetar os cenários decorrentes do ato de concentração, aliada à falta de previsão legal da referida teoria, tem levado o CADE a adotar uma posição cautelosa acerca do tema.

A rigor, o único caso em que a aplicação da teoria foi aceita consistiu no Ato de

Concentração nº 08012.014340/2007-75, em que a Votorantim Metais Zinco S/A adquiriu os direitos minerários detidos pela Massa Falida de Mineração Areiense. Nesse julgado o presidente e os conselheiros do CADE aprovaram, à unanimidade, sem restrições, a operação, nos termos do voto do relator Luis Fernando Rigato Vasconcellos. Os argumentos principais da decisão remontam para a baixa probabilidade do exercício de poder de mercado (em virtude das pequenas barreiras à entrada, da rivalidade entre os concorrentes, da ampla possibilidade de importação e do poder de barganha das siderúrgicas, com grande participação na absorção do zinco como matéria-prima) para a situação de liquidação judicial na falência e para a apresentação de proposta de aquisição no leilão judicial apenas pela Votorantim¹⁷.

No referido Ato de Concentração, o parecer do procurador-geral do CADE, Arthur Badin, apontou no sentido da compatibilidade da teoria da *failing firm* com o sistema concorrencial brasileiro. Isso porque, a despeito da inexistência de previsão normativa, a finalidade precípua do Direito antitruste é a manutenção do bem-estar, razão pela qual imprescindível a ponderação entre as perdas provocadas pela concentração econômica e os benefícios decorrentes de manutenção de unidades produtivas¹⁸.

Em diversos outros julgados, o CADE apenas não aceitou a aplicação da *failing firm* em virtude da ausência de preenchimento dos seus pressupostos. Um exemplo interessante diz respeito ao Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18, que tratou da incorporação das ações da Sadia S.A. pela Perdigão S.A., originando a BRF Brasil Foods S.A. Em seu voto, o Conselheiro-Relator Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo defendeu a aplicação restrita da teoria aos casos em que houver o criterioso preenchimento dos requisitos traçados na legislação norte-americana. Em outros termos, apenas seria possível a aplicação da FFD quando a ausência do ato de concentração implique em consequências mais gravosas para os consumidores¹⁹. De uma maneira geral, esse vem sendo o posicionamento daquela autarquia.

A doutrina acompanha o entendimento que vislumbra no ordenamento jurídico brasileiro, a possibilidade de aplicação da FFD. Calixto Salomão Filho sustenta que o art. 88, § 6º da Lei nº 12.529/2011 autoriza a excepcionalidade da aprovação do ato de concentração em virtude do ganho líquido de eficiência e dos benefícios ao consumidor. O professor da USP entende que há ganho de eficiência produtiva, já que os ativos sairiam do mercado, e de

¹⁷ BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica, Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75. CADE. Julgamento em 13/2/2008. Conselheiro Luis Fernando Rigato Vasconcellos.

¹⁸ BRASIL, Procuradoria-Geral do CADE, Despacho nº 09/2008/PG/CADE de 06/02/2008. Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75. CADE. Julgamento em 13/2/2008. Conselheiro Luis Fernando Rigato Vasconcellos.

¹⁹ BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica, Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18. CADE. Julgamento em 13/7/2011. Relator Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo.

escala produtiva. Ademais, argumenta que o poder de mercado das empresas remanescentes já aumentaria, pelo menos, proporcionalmente ao volume de produção da empresa que saiu do mercado. Por essas razões defende que, nessas hipóteses, haveria o preenchimento dos pressupostos do § 6º do art. 88 e que o CADE poderia autorizar esses atos de concentração levando em consideração a regra da razão. (SALOMÃO FILHO, 2013).

A seu turno, Fernando Antônio Alves Oliveira Júnior ressalta que, como a teoria da FFD tem como base a proteção da livre concorrência e a preservação da empresa, valores consagrados pela ordem constitucional do Brasil, mesmo à míngua de previsão legal, ela deve ser aplicada no país. Sugere, então, nos casos concretos, a ponderação desses valores pelo CADE, de modo a se buscar os benefícios reais aos consumidores, devendo aquela autarquia impor as restrições necessárias para mitigar os prejuízos à concorrência. (OLIVEIRA JUNIOR, 2014).

Outrossim, Enrico Spini Romanielo sustenta que os requisitos do art. 88, § 6º da Lei nº 12.529/2011 autorizam a introdução da *failing firm* no Direito brasileiro. Isso porque os pressupostos de referida teoria evitam a produção de efeitos maléficos à concorrência. Desse modo, a FFD é perfeitamente aplicável ao arranjo jurídico-institucional nacional, a despeito da inexistência de previsão legal ou regulamentar. (ROMANIELO, 2013).

Percebe-se, portanto, um razoável consenso no sentido de que a teoria merece guarida no Direito brasileiro. Contudo, ela também apresenta riscos que não podem ser desprezados. Dessa forma, faz-se mister a construção de requisitos que reduzam os prejuízos oriundos desses atos de concentração que podem ensejar poder de mercado. Para tanto, é imprescindível o aprofundamento dos riscos e benefícios da referida construção teórica.

1.3. OS BENEFÍCIOS SOCIAIS E OS RISCOS DA ANÁLISE DIFERENCIADA

O exame da compatibilidade da teoria da *failing firm* com o arranjo jurídico brasileiro perpassa pelo aprofundamento dos seus benefícios e riscos. No que tange aos efeitos benéficos, impende destacar que eles remontam, em síntese, à tentativa de preservação da empresa. O encerramento das atividades de unidades produtivas tem como consequências a perda de empregos, a redução de tributos, a ruptura da cadeia produtiva, a deterioração do mercado de crédito, a redução da concorrência, a retirada de produtos do mercado, a retirada de ativos tangíveis e intangíveis do mercado, entre outros.

Por essa razão, a Lei nº 11.101/2005 instituiu uma verdadeira política pública de

recuperação de empresas, estabelecendo, por exemplo, um regime jurídico específico para as empresas que se valerem do procedimento de recuperação judicial. Dentre diversas medidas protetivas, pode-se citar a suspensão das ações e execuções contra o empresário pelo prazo de 180 dias (art. 6º, *caput*, e § 4º), a dispensa de apresentação de certidões negativas para o exercício da atividade (art. 52, II), a isenção do adquirente de unidades produtivas isoladas por quaisquer obrigações do devedor (art. 60, parágrafo único); a imposição das condições previstas no plano de recuperação para todos os credores, na hipótese de aprovação na assembleia nos termos da lei (art. 59); e o parcelamento tributário especial, conforme as condições do art. 10-A da Lei nº 10.522/2002 (inserido pela Lei nº 13.043, de 13 de novembro de 2014).

O tratamento diferenciado das empresas em crise almeja evitar todo o potencial maléfico de uma falência para trabalhadores, credores, Fisco, consumidores, fornecedores e a própria economia. Naturalmente a política de recuperação de empresas é muito mais ampla do que as medidas traçadas na Lei nº 11.101/2005. À guisa de ilustração, na grande crise que se iniciou em 2008 diversas medidas governamentais em todo o mundo foram adotadas com a finalidade de evitar o agravamento de crises empresariais, com aquisição de participações acionárias pelo governo, desonerações tributárias, oferta de crédito, entre outras providências de estímulo à economia.

Nesse cenário, a teoria da *failing firm* compatibiliza a necessidade de preservação da empresa com a de proteção da concorrência. Os efeitos benéficos, dessarte, apontam para a manutenção das unidades produtivas, do emprego, da renda, dos tributos etc. A saída dos ativos do mercado por si só representa ineficiência econômica. Desse modo, a análise do ato de concentração deve ponderar se esse efeito negativo supera ou não o prejuízo que advirá à concorrência na aquisição por um agente detentor de parcela substancial do mercado relevante.

Digno de registro que o art. 50 do citado diploma legal arrola um portfólio de soluções de natureza exemplificativa para a solução da crise por meio de um plano de recuperação. Dentre as várias possibilidades, inclusive, há a previsão de atos de concentração, como incorporação, fusão, entre outros. Naturalmente esses atos devem passar pelo crivo do CADE, já que nem o magistrado e nem os credores avaliam os efeitos anticoncorrenciais do ato de concentração. Ademais, o art. 88 da Lei nº 12.529/2011 não prevê qualquer exceção para a submissão ao CADE de atos de concentração quando uma empresa está em crise. Ressalte-se, entretanto, que a obrigatoriedade de submissão de atos de concentração no bojo de processos de recuperação judicial provoca profundas divergências na doutrina nacional (CRAVO,

2015), razão pela qual demanda um maior aprofundamento de modo a evitar a morosidade no debate do tema, que pode comprometer a recuperação da empresa. Essa questão, também polêmica, no entanto, foge dos estreitos limites deste trabalho.

De outro lado, naturalmente, a *Failing Company Defense* também apresenta riscos que não podem ser desconsiderados. Inicialmente, não se pode menosprezar a constituição de poder de mercado para um determinado agente de forma permanente. O prejuízo à concorrência pode implicar efeitos nefastos para os consumidores. Não seria despiciendo lembrar a possibilidade de essa empresa elevar preços ou reduzir a quantidade de produtos ofertada aumentando seus lucros em detrimento do consumidor por um tempo razoável. Vale lembrar, nesse sentido, que as conseqüências previstas pela Teoria dos Monopólios são extensivas para as situações em que uma empresa alcança poder de mercado. Desse modo, pode ocorrer a transferência de riqueza do consumidor para o produtor e incidem os custos sociais do monopólio, tanto de natureza estática (peso morto) quanto de natureza dinâmica (com a tentativa de captura de renda do consumidor). (GICO JUNIOR, 2006).

Também a FFD pode servir de justificativa para dois agentes alcançarem poder de mercado que ordinariamente não seria autorizado pelos órgãos de defesa da concorrência. Registre-se, outrossim, as dificuldades de projeção de cenários. Os possíveis equívocos podem constituir uma situação até mesmo de monopólio. Percebe-se, então, a necessidade de adoção de uma interpretação cautelosa da FFD, sob pena de causar maiores danos ao consumidor.

Indubitavelmente, o desenvolvimento da FFD revela também alguma preocupação com outros valores de natureza não estritamente concorrencial amiúde tutelados pelo sistema de recuperação de empresas. Busca-se a manutenção dos empregos, a proteção do mercado de crédito (a liquidação dos ativos em uma falência normalmente acarreta grande prejuízo), a geração de tributos, entre outros. Não obstante, em que pese a relevância desses fatores, parecem extrapolar o campo de análise da autoridade antitruste. Há outros mecanismos mais aptos a salvaguardar de maneira específica os outros interesses, como, por exemplo, oferta de linhas de financiamento para empresas em dificuldade, benefícios fiscais, treinamento de profissionais, estímulo para os Fundos de Investimento em Participações (instrumento do mercado de capitais para a recuperação judicial – art. 2º, § 1º, Instrução CVM 391/2003), entre outros. Naturalmente essas medidas devem ser adotadas com cautela extrema para evitar a manutenção de empresas ineficientes. Não obstante, sua análise pelo órgão de defesa da concorrência poderia tornar a decisão excessivamente subjetiva e, conseqüentemente, ensejar insegurança jurídica.

Entretanto, de uma forma geral, a despeito da gravidade dos riscos apontados, a teoria sob comento possui grande relevância. Desse modo, deve haver um filtro que permita a aplicação da tese apenas nos casos em que é realmente necessária e quando não implicar efeitos mais gravosos à concorrência. Esse filtro, a rigor, foi construído com base em critérios consagrados, especialmente na experiência norte-americana. A União Europeia, não obstante, trouxe à baila, também, algumas questões dignas de análise. O exame dos pressupostos dessas jurisdições viabilizará o amadurecimento dos parâmetros que podem ser utilizados no Brasil.

2. CRITÉRIOS PARA A APLICAÇÃO DA FFD NO BRASIL

No capítulo anterior sustentou-se que a *failing firm* representa construção teórica relevante e juridicamente possível de ser adotada com base no sistema concorrencial brasileiro. Entrementes, a conclusão de que a FFD constitui teoria adequada e compatível com o arranjo normativo nacional é apenas o primeiro passo para a efetiva aplicação. Isso porque, como visto anteriormente, a permissão para a celebração de atos de concentração representa riscos muito graves para o consumidor, o que implica em um cenário de utilização extremamente cautelosa da FFD. Todo esse cuidado requer parâmetros objetivos de análise que confirmem segurança jurídica. Para tanto, foram desenvolvidos requisitos que iluminam o caminho da autoridade antitruste na difícil tarefa de ponderar, em uma projeção de cenários, qual valor deve prevalecer no caso concreto.

Este capítulo cuidará, portanto, dos requisitos desenvolvidos pela FFD. Inicialmente, examinar-se-ão os requisitos arrolados no Guia de Concentrações Horizontais dos Estados Unidos em virtude da ampla experiência no tema e da constatação de que o CADE vem pautando sua análise nesses critérios. Em seguida, serão verificadas as peculiaridades da teoria desenvolvida no sistema europeu. Por derradeiro, haverá o esboço dos parâmetros que a autoridade antitruste poderia utilizar como tentativa de adaptação dos critérios experimentados em outras jurisdições para a realidade brasileira. Registre-se, a esse respeito, que, apesar de algumas diferenças no estudo realizado pela OCDE, constatou-se grande similaridade nos requisitos utilizados pelos diversos países que adotam a FFD no seu sistema concorrencial. (ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO – OCDE, 2009).

2.1. OS REQUISITOS CONSAGRADOS NOS ESTADOS UNIDOS COMO PARÂMETROS INICIAIS

Atualmente, nos Estados Unidos, o *Horizontal Merger Guidelines* de 2010 estabelece como requisitos para aplicação da teoria os seguintes requisitos cumulativos: 1) impossibilidade de cumprimento das obrigações financeiras em um futuro próximo; 2) incapacidade de reorganização nos termos da legislação falimentar (no caso dos Estados Unidos, o *Chapter 11* do *Bankruptcy Act*; e 3) demonstração de esforços no sentido de buscar alternativas com menores efeitos anticompetitivos²⁰. (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, 2010).

O primeiro pressuposto evidencia a necessidade de se tratar de uma crise de insolvência grave e cabalmente demonstrada. Meras elocubrações acerca do futuro do empreendimento não são idôneas para ensejar a aplicação da FFD. Do mesmo modo não configuram a impossibilidade de pagamento o mero declínio nas vendas ou um balanço negativo. Inevitavelmente, a análise deve levar em consideração as peculiaridades do caso concreto. No entanto, é possível a enumeração de aspectos relevantes para a aferição do requisito. Como exemplo, a jurisprudência norte-americana examina diversos fatores como caracterizadores da grave crise, a saber: possibilidade de obtenção de novas receitas, fluxo de caixa, produtividade, origem da crise, entre outros²¹.

O segundo requisito remete à impossibilidade de reorganização de acordo com a legislação falimentar. Em outras palavras, a FFD não é permitida quando for possível a solução da crise econômico-financeira por meio de uma negociação entre o empresário e os seus credores, consubstanciada em um plano de recuperação. Naturalmente, se há a possibilidade de resolução da insolvência com base em algumas medidas de reestruturação, a FFD não se mostra necessária. Tratando-se de teoria excepcional pelos malefícios anticoncorrenciais, sua aplicação deve se restringir aos casos em que não é possível a solução da crise por intermédio de outros mecanismos jurídico-econômicos.

O terceiro parâmetro alude à demonstração de que foram buscadas alternativas de boa-fé com efeitos menos prejudiciais à concorrência. Deve, então, a empresa interessada oferecer seus ativos para outros potenciais compradores para fazer jus à FFD. Ressalte-se que se considera uma alternativa viável aquela que supera o valor de liquidação, compreendida como

²⁰ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, *Horizontal Merger Guidelines* 2010.

²¹ ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), *Policy Roundtables – Failing Firm Defence* – 2009.

o valor mais alto que os ativos podem alcançar para utilização fora do mercado relevante.

Em uma análise inicial, o Brasil pode partir desses parâmetros experimentados e adaptá-los para a realidade nacional, o que será aprofundado mais à frente. Aliás, é isso o que o CADE já vem construindo há algum tempo na sua jurisprudência. Não obstante, o sistema europeu tem desenvolvido algumas particularidades que podem aperfeiçoar a adaptação da FFD à realidade brasileira, senão vejamos.

2.2. A ADEQUAÇÃO DA ANÁLISE CONTRAFATUAL EUROPEIA

No sistema europeu a aplicação da *Failing Firm* não substancialmente dos requisitos estabelecidos nos Estados Unidos. Não obstante, há um pressuposto explicitamente incluído no Guia de Concentrações Horizontais Europeu que merece destaque. Trata-se da construção de cenários para ponderar os efeitos anticoncorrenciais e a preservação da empresa, estabelecendo o nexos de causalidade entre o ato de concentração e o futuro do mercado. A rigor, há um cotejo entre o cenário futuro com e sem a operação em determinado mercado. É bem verdade que a análise antitruste dos Estados Unidos amiúde se vale desse tipo de estudo²², contudo a previsão explícita no Guia de Concentrações Horizontais realça sua relevância.

Com efeito, no parágrafo 89 da Seção VIII, que trata da *failing firm*, o Guia de Concentrações Horizontais da Comissão Europeia dispõe que constitui requisito básico da aplicação da teoria a perspectiva de que a deterioração da estrutura do mercado não será causada pelo ato de concentração. Destaca ainda que não se considerará como prejudicial à estrutura concorrencial a operação em que as projeções de sua ausência revelarem efeitos anticompetitivos de igual extensão. Outrossim, no parágrafo 9 da Seção II (Overview), há a previsão dessa comparação de cenários com a possibilidade de se levar em consideração os efeitos futuros, inclusive com a saída da empresa do mercado²³.

Isso significa realizar estudos preditivos com base na realização do ato de concentração e comparar com uma prognose do mercado sem a operação – a análise contrafactual. Não seria demais observar, nesse sentido, que a análise dos efeitos anticoncorrenciais leva em consideração, para efeito de comparação, não o cenário atual, mas aquele decorrente da ausência do ato de concentração (com a saída dos ativos do mercado ou

²² ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Supreme Court, United States v. General Dynamics Corp., 415 U.S. 486 (1974). Julgamento em 19/03/1974.

²³ UNIÃO EUROPEIA, EU Competition Law. Rules Applicable to Merger Control. Situation as at 1st July 2013.

a aquisição por outros agentes do mercado relevante). A rigor, as autoridades concorrenciais europeias consideram como fator importante na FFD o destino a ser conferido aos ativos e a forma de absorção da parcela de mercado da empresa insolvente.

A análise contrafactual, inclusive, vem permitindo uma interpretação mais flexível dos requisitos da FFD à luz de estudos econômicos bem fundamentados. De acordo com esse critério, é possível um ato de concentração com efeitos anticoncorrenciais, malgrado não haja o atendimento criterioso dos requisitos da FFD, na hipótese de a projeção de cenários indicar que sua ausência será tão ou mais maléfica para o sistema concorrencial. De uma busca estrita da causalidade, evoluiu-se para a verificação contrafactual²⁴. A partir dessa perspectiva, há autores que inclusive sustentam uma maior amplitude de aplicação da FFD. Por exemplo, para casos em que a saída dos ativos do mercado é evitável, em que a falência não ocorrerá em um futuro próximo, entre outras hipóteses²⁵.

2.3. BALIZAS PARA A APLICAÇÃO DA FFD NO DIREITO BRASILEIRO

Mesmo à míngua de previsão legal expressa, o CADE já decidiu alguns casos fazendo referência à *Failing Company Defense*. Ainda assim, percebe-se uma contenção na análise dessa temática com a utilização preponderante da citada teoria como argumento de reforço. Ademais, quando de sua aplicação, foram utilizados os critérios construídos no sistema norte-americano sem uma maior preocupação com relação à adaptação ao sistema concorrencial nacional. Também não há o devido aprofundamento sobre peculiaridades de outras jurisdições que poderiam ser relevantes para a realidade brasileira.

Diversos casos que passaram pelo CADE ensejaram a discussão sobre a aplicação da teoria da empresa insolvente, a saber: Companhia Siderúrgica Belgo-Mineira, Belgo-Mineira Participação, Indústria e Comércio Ltda. e Mendes Júnior Siderurgia S.A.²⁶; COFAP – Companhia Fabricadora de Peças, MAHLE GmbH e Metal Leve²⁷; BAESA – Buenos Aires Embotelladora S.A., Pepsico – Pepsico Inc. e Companhia Cervejaria Brahma²⁸; Companhia

²⁴ GERADIN, D. & GIRGENSON, I. The Counterfactual Analysis in EU Merger Control.

²⁵ CLARK, E. F. & FOSS, C. E. "When the Failing Firm Defence Fails". *Journal of European Competition Law & Practice*, v. 3, nº 4, p. 317-331, 2012.

²⁶ BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica, Ato de Concentração nº 044/1995. CADE. Julgamento em 17/12/1997. Relator Conselheiro Renault de Freitas Castro.

²⁷ BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica, Ato de Concentração nº 084/1996. CADE. Julgamento em 12/8/1998. Relatora Conselheira Lúcia Helena Salgado e Silva.

²⁸ BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica, Ato de Concentração nº 08012.007374/1997-34. CADE. Julgamento em 30/9/1998. Relator Conselheiro Arthur Barrionuevo Filho.

Brasileira de Cartuchos e Amadeu Rossi S.A. Metalúrgica e Munições²⁹; TAM Linhas Aéreas S.A. e Pantanal Linhas Aéreas S.A.³⁰, entre outros.

Registre-se que no caso da TAM o Conselheiro Relator não utilizou a nomenclatura *ailing firm* e nem seus requisitos consagrados no sistema norte-americano, contudo ressaltou, em sua argumentação, o fato de a Pantanal se encontrar em um processo de recuperação judicial e com grande risco de encerrar suas atividades. Destacou ainda que não se tratava de uma operação convencional, mas de uma oportunidade de mercado em que houve um leilão no processo de recuperação judicial e apenas a TAM realizou seu credenciamento como participante. Percebe-se, desse modo, que, de uma maneira geral, os fundamentos da teoria já foram assimilados pela autoridade antitruste brasileira.

De outro lado, após o exame dos parâmetros construídos nos Direitos norte-americano e europeu para a aplicação da *Failing Company Defense*, é possível verificar com mais profundidade quais desses critérios se adaptam à realidade brasileira. A experiência desses países pode auxiliar na construção de um modelo com menor incidência de decisões com prejuízos graves à concorrência.

Alguns trabalhos já trouxeram propostas para os requisitos a serem utilizados no Direito brasileiro. Fernando Antônio Alves Oliveira Júnior, partindo dos critérios utilizados no Reino Unido, sugere três condições sucessivas. Em primeiro lugar a teoria seria aplicada quando a reprovação do ato de concentração vier a provocar situação de insolvência em um futuro próximo. Como segunda condição deve haver a comprovação, pelas empresas interessadas, de que houve tentativa efetiva de se encontrar solução menos prejudicial à concorrência. A última condição se refere à projeção de cenários com e sem a concretização da operação, restando reprovada apenas na hipótese de o ato de concentração necessariamente representar a causa de deterioração do ambiente concorrencial. Nesta última condição ainda seria possível a ponderação entre os valores da livre concorrência e da preservação da empresa³¹.

A seu turno Enrico Spini Romanielo propõe os seguintes pressupostos para a análise das autoridades de defesa da concorrência: 1) comprovação de insolvência econômica que comprometa a permanência no mercado no curto prazo; 2) inexistência de alternativa concreta e com menores prejuízos à concorrência; 3) comprovação efetiva da inexistência de

²⁹ BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica, Ato de Concentração nº 08012.007520/2009-62. CADE. Julgamento em 25/1/2012. Relator Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo.

³⁰ BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica, Ato de Concentração nº 08012.000321/2010-67. CADE. Julgamento em 18/8/2010. Relator Conselheiro Ricardo Machado Ruiz.

³¹ OLIVEIRA JÚNIOR. "A empresa em crise e o direito da concorrência: a aplicação da teoria da *Failing Firm* no controle brasileiro de estruturas e seus reflexos no processo de recuperação judicial e de falência".

compradores alternativos; 4) fechamento da empresa que implique na saída dos ativos do mercado ou na aquisição pelo agente dominante. (ROMANIELO, 2015).

De outro lado Roberta Ribeiro Fernandes apresenta como adequados para a aplicação da teoria da *failing firm* no Brasil os seguintes critérios cumulativos: 1) insolvência da empresa tanto sob o prisma jurídico quanto econômico; 2) compatibilidade da operação com os procedimentos da legislação falimentar; 3) inexistência de alternativa viável e menos lesiva à concorrência; 4) inexistência de efeitos mais prejudiciais à concorrência do que a saída dos ativos do mercado. (FERNANDES, 2013).

Sobre a temática, uma questão interessante a ser ressaltada diz respeito à prescindibilidade da existência de um processo de natureza falimentar ou recuperacional para a aplicação da FFD. Com efeito, a autoridade antitruste possui condições jurídicas e técnicas para aferir a caracterização de um estado de iminente insolvência, independentemente do crivo do Judiciário. Aliás, a própria existência de um processo falimentar/recuperacional enseja uma desvalorização dos ativos, que se torna desnecessária quando já existem negociações em andamento. Acrescente-se, outrossim, que os procedimentos da Lei nº 11.101/2005 possuem custo elevado de advogados, auditores, administrador judicial, entre outros atores, o que seria prejudicial à já combalida saúde financeira da empresa.

Não se pode olvidar ainda que os critérios utilizados pela *failing firm* e pelo Direito Recuperacional brasileiro são distintos. Deveras, enquanto o critério de insolvência da Lei nº 11.101/2005 é jurídico, ou seja, basta a mera ocorrência de um dos fatos descritos naquele diploma (impontualidade injustificada, execução frustrada, ato de falência e reprovação ou descumprimento da recuperação judicial), o parâmetro para a FFD consiste na insolvência econômica, independentemente da ocorrência de fatos escolhidos pelo legislador como capazes de presumir a incapacidade de honrar com os compromissos financeiros. Esse posicionamento é adotado pela Comissão Europeia conforme explicitado na Conferência da OCDE³².

Finalmente, na tentativa de esboçar os critérios que adaptarão a FFD à realidade nacional, partir-se-á da experiência dos Estados Unidos e da Europa pela proximidade do sistema concorrencial. O primeiro parâmetro relevante consiste na incapacidade de honrar com os compromissos financeiros em um futuro próximo. Naturalmente trata-se de uma teoria aplicável para empresas em crise, razão pela qual a autoridade antitruste deverá constatar esse quadro deficitário.

³² ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Policy Roundtables – Failing Firm Defence – 2009.

O segundo requisito remete à impossibilidade de recuperação de acordo com as outras soluções apresentadas pela Lei nº 11.101/2005. O art. 50 desse diploma legal apresenta um rol exemplificativo com mais de uma dezena de soluções para viabilizar a reestruturação da empresa, inclusive alguns possíveis atos de concentração. Não obstante, tratando-se de ato de concentração com efeitos anticoncorrenciais, este deve ser reservado para a última opção. O terceiro requisito cumulativo diz respeito à demonstração de que a empresa insolvente tentou de boa-fé alcançar alternativas com efeitos menos lesivos ao ambiente concorrencial. Esses critérios vêm funcionando bem nos Estados Unidos, e não seria prudente implantar mais alterações antes de um debate mais profundo pelos especialistas do Direito Concorrencial nacional.

Entrementes, a dinâmica dos agentes econômicos enseja tantas possibilidades que a fixação de requisitos excessivamente rígidos pode prejudicar a aplicação da teoria em situações que promoveriam efeitos positivos para o bem-estar do consumidor. Dessarte, propõe-se a utilização da projeção de cenários da análise contrafactual europeia com o desiderato de flexibilizar um pouco os requisitos acima delineados.

Assim, a ausência do preenchimento de algum dos parâmetros arrolados poderia ser suprida diante da demonstração de que a operação implicará em efeitos menos prejudiciais ao consumidor, levando em consideração o cotejo entre o mercado futuro com o ato de concentração e sem a referida operação. Da mesma forma a autoridade antitruste poderá reprovar uma operação com todos os requisitos da FDD atendidos quando projetar efeitos anticoncorrenciais mais lesivos no ato de concentração do que na saída dos ativos do mercado.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao cabo desta pesquisa constata-se que há a necessidade de um maior aprofundamento acerca da possibilidade de uma análise diferenciada dos atos de concentração realizados por empresas em crise. Com efeito, os malefícios decorrentes de uma falência podem justificar a ponderação sobre os efeitos anticoncorrenciais provocados. Ademais, é certo que nesses casos o estudo empreendido não pode se restringir aos efeitos para o ambiente concorrencial do ato de concentração, devendo haver a análise também das consequências para o mercado da negativa da operação.

De maneira mais específica, sustentou-se, neste artigo, a tese de que a situação de crise econômica empresarial demanda uma análise diferenciada da questão concorrencial.

Entretanto, essa análise diferenciada requer critérios objetivos que confirmem segurança jurídica para os agentes econômicos. Em outras palavras, considerou-se como adequada a recepção da teoria da *failing firm* no Direito Concorrencial brasileiro. Ademais, verificou-se que o art. 88, § 6º da Lei nº 12.529/2011 autoriza a aplicação da referida teoria norte-americana.

Não obstante, seria conveniente que as autoridades concorrenciais tratassem do tema no Guia de Concentrações Horizontais a fim de afastar maiores polêmicas quando de sua aplicação e agilizar a verificação da adequação da teoria aos casos concretos. Os benefícios oriundos da FFD superam os efeitos negativos. Outrossim, o CADE pode impor medidas que reduzam os efeitos anticoncorrenciais, aprovando a operação com restrições. Além disso, os riscos podem ser mitigados por meio da utilização adequada dos requisitos. Diversos países no mundo adotam expressamente a FFD, de modo que sua normatização apenas alinharia o Brasil com os mais relevantes sistemas concorrenciais.

Posteriormente, defendeu-se que o Brasil deveria adotar os seguintes requisitos para a aplicação da FFD: incapacidade de honrar com os compromissos financeiros em um futuro próximo; impossibilidade de recuperação de acordo com as outras soluções apresentadas pela Lei nº 11.101/2005; e demonstração de que a empresa insolvente tentou de boa-fé alcançar alternativas com efeitos menos lesivos ao ambiente concorrencial. Acrescentou-se que esses critérios poderiam ser flexibilizados com base nos estudos preditivos realizados de acordo com a análise contrafactual europeia.

Dessa forma, em algumas situações seria possível a autorização de um ato de concentração de acordo com a FFD sem que haja o preenchimento rigoroso dos seus requisitos na hipótese de os estudos econômicos demonstrarem que os efeitos anticoncorrenciais da saída dos ativos do mercado colocariam o consumidor em pior situação a partir da comparação dos cenários futuros. Do mesmo modo, ainda que haja o atendimento dos requisitos tradicionais da FFD, a operação pode ser reprovada pelo CADE quando verificar efeitos anticoncorrenciais mais gravosos do que na saída dos ativos do mercado, de acordo com a comparação de cenários no modelo europeu.

Por derradeiro, não se pode deixar de registrar o intuito preponderante de contribuir para o debate em torno de um tema com grande relevância social e econômica, porém que ainda não recebeu a devida atenção acadêmica no Brasil. A FFD tem sido objeto de profundas discussões no sistema concorrencial de diversas jurisdições com o desenvolvimento de especificidades que refinam o instrumental teórico das autoridades antitruste. Não pode o Brasil, com uma das mais relevantes economias mundiais, ficar alheio a esse debate. Espera-

A JURIDICIDADE E OS PARÂMETROS PARA A APLICAÇÃO DA TEORIA DA *FAILING FIRM DEFENSE* NO DIREITO CONCORRENCIAL BRASILEIRO

se, dessarte, o aprofundamento dessa temática com o desiderato de que o modelo regulatório nacional ofereça luzes para a construção de um ambiente econômico mais pujante.

REFERÊNCIAS

BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 044/1995. CADE. Julgamento em 17/12/1997. Relator Conselheiro Renault de Freitas Castro. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?e142d522e036c85baf53f145>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 084/1996. CADE. Julgamento em 12/8/1998. Relator Conselheira Lúcia Helena Salgado e Silva. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?e142d522e036c85baf53f145>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.000321/2010-67. CADE. Julgamento em 18/8/2010. Relator Conselheiro Ricardo Machado Ruiz. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?7cbc4eda5bb045df30e12f0b25>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18. CADE. Julgamento em 13/7/2011. Relator Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?d455a671b167bb48d84ad772c2>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.007374/1997-34. CADE. Julgamento em 30/9/1998. Relator Conselheiro Arthur Barrionuevo Filho. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?e142d522e036c85baf53f145>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.007520/2009-62. CADE. Julgamento em 25/1/2012. Relator Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?9f9f73858d82946f81929fbb95>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75. CADE. Julgamento em 13/2/2008. Conselheiro Luis Fernando Rigato Vasconcellos. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?e142d522e036c85baf53f145>>. Acesso em: 15 jan. 2015.

BRASIL, Procuradoria-Geral do CADE. Despacho nº 09/2008/PG/CADE de 06/02/2008. Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75. CADE. Julgamento em 13/2/2008. Conselheiro Luis Fernando Rigato Vasconcellos. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?33f30711110618ec0718e5441c>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

A JURIDICIDADE E OS PARÂMETROS PARA A APLICAÇÃO DA TEORIA DA *FAILING FIRM DEFENSE* NO DIREITO CONCORRENCIAL BRASILEIRO

CLARK, EF; FOSS, CE. When the Failing Firm Defence Fails. *Journal of European Competition Law & Practice*, v. 3, n. 4, p. 317–331, 2012.

CRAVO, Daniela Copetti. *Aplicação da Teoria da Failing Company Defense nos Atos de Concentração decorrentes da Recuperação Judicial: Atribuição do CADE ou Competência Exclusiva do Juízo Falimentar?*. Lex Magister. Disponível em: <http://lex.com.br/doutrina_23129121_APLICACAO_DA_TEORIA_DA_FAILING_COMPANY_DEFENSE_NOS_ATOS_DE_CONCENTRACAO_DECORRENTES_DA_RECUPERACAO_JUDICIAL_ATRIBUICAO_DO_CADE_OU_COMPETENCIA_EXCLUSIVA_D_O_JUIZO_FALIMENTAR.aspx>. Acesso em: 15 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States District Court, D. Colorado. UNITED STATES v. M.P.M., INC. 397 F.Supp. 78 (1975). Julgamento em 25/04/1975. Disponível em: <http://www.leagle.com/decision/1975475397FSupp78_1465.xml/UNITED%20STATES%20v.%20M.P.M.,%20INC.>. Acesso em: 25 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States District Court, N. D. Illinois, E. D. F. T. C. v. GREAT LAKES CHEMICAL CORP. 528 F.Supp. 84 (1981). Julgamento em 23/07/1981. Disponível em: <http://www.leagle.com/decision/1981612528FSupp84_1598.xml/F.%20T.%20C.%20v.%20GREAT%20LAKES%20CHEMICAL%20CORP.>. Acesso em: 25 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Supreme Court. Citizen Publishing Co. v. United States, 394 U.S. 131 (1969). Julgamento em 10/03/1969. Disponível em: <<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/394/131/>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Supreme Court. International Shoe Co. v. FTC, 280 U.S. 291 (1930). Julgamento em 06/01/1930. Disponível em: <<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/280/291/>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Supreme Court. United States v. General Dynamics Corp., 415 U.S. 486 (1974). Julgamento em 19/03/1974. Disponível em: <<https://supreme.justia.com/cases/federal/us/415/486/>>. Acesso em: 26 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, United States Court of Appeals Sixth Circuit. Granader v. Public Bank. 417 F.2d 75 (1969). Julgamento em 15/10/1969. Disponível em: <http://www.leagle.com/decision/1969492417F2d75_1481.xml/GRANADER%20v.%20PUBLIC%20BANK>. Acesso em: 25 jan. 2015.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, U. S. Department of Justice. Horizontal Merger Guidelines 2010. Disponível em: <<http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/hmg-2010.html>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

FERNANDES, Roberta Ribeiro. *Failing Firm Defense: utopia, teoria ou tese aplicável na análise antitruste brasileira?*. Monografia, VIII Prêmio SEAE, Brasília, 2013. Disponível em: <<file:///C:/Users/CRISTUS/Downloads/Tema%201%20-%203o%20Lug%20-%20Roberta%20R.%20Fernandes%20-%200033.pdf>>. Acesso em: 15 jan. 2015.

GERADIN, DAMIEN; GIRGENSON, IANIS. The Counterfactual Analysis in EU Merger Control. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2357026>. Acesso em: 27 jan. 2015.

GICO JÚNIOR, Ivo Teixeira. *Cartel: teoria unificada da colusão*. São Paulo: Lex Editora, 2006.

GLOBAL COMPETITION REVIEW (GCR). The European Antitrust Review 2015. 2015. Disponível em: <<http://globalcompetitionreview.com/reviews/62/sections/208/chapters/2464/merger-control/>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK (ICN). ICN MERGER GUIDELINES WORKBOOK. 2006. Disponível em: <<http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc321.pdf>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

OLIVEIRA JÚNIOR, Fernando Antônio Alves de. *A empresa em crise e o direito da concorrência: a aplicação da teoria da Failing Firm no controle brasileiro de estruturas e seus reflexos no processo de recuperação judicial e de falência*. Dissertação, Universidade de Brasília, Brasília, 2014. Disponível em: <<http://repositorio.unb.br/handle/10482/16424>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Competition Committee. Policy Roundtables - Failing Firm Defence - 2009. 2010. Disponível em: <<http://www.oecd.org/competition/mergers/45810821.pdf>>. Acesso em: 24 jan. 2015.

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE), Competition Committee. Policy Roundtables - The Failing Firm Defence - 1995. 1996. Disponível em: <<http://www.oecd.org/competition/mergers/1920253.pdf>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

REINO UNIDO, Office of Fair Trading. Anticipated acquisition by HMV of 15 Zavvi stores (ME/4036/09). Julgamento em 28/04/2009. Disponível em: <<http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20140402142426/http://www.oft.gov.uk/OFTwork/mergers/decisions/2009/hmv>>. Acesso em: 25 jan. 2015.

ROMANIELO, Enrico Spini. *Direito antitruste e crise-perspectivas para a realidade brasileira*. Dissertação, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-17122013-082130/>>. Acesso em: 15 jan. 2015.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial*. São Paulo: Malheiros, 2013.

UNIÃO EUROPEIA, COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS. Processo nº IV/M308 — Kali + Salz/MdK/Treuhand (94/449/CE). Julgamento em 14/12/1993. Jornal Oficial das Comunidades Europeias nº L 186/38, de 21/7/1994. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:31994D0449>>. Acesso em: 26 jan. 2015.

UNIÃO EUROPEIA, European Commission Competition. EU Competition Law. Rules Applicable to Merger Control. Situation as at 1st July 2013. Disponível em: <http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/merger_law_2013_web.pdf>. Acesso em: 24 jan. 2015.