

Impactos das decisões do CADE sobre operações de M&A

12 de setembro de 2018

Machado
Meyer

M



INTRODUÇÃO



TIPOS DE REMÉDIOS

Remédios: restrições determinadas pelo CADE para corrigir eventuais efeitos nocivos que podem resultar de um ato de concentração

Estruturais

Mantêm a estrutura do mercado e são implementados de uma única vez

- Ex.: **venda de participação societária, unidades de negócios independentes, capacidade produtiva, propriedade intelectual** (marcas, know-how, software) e **direitos** (licenças, permissões), etc.

Comportamentais

Limitam a futura conduta da empresa e geralmente requerem monitoramento

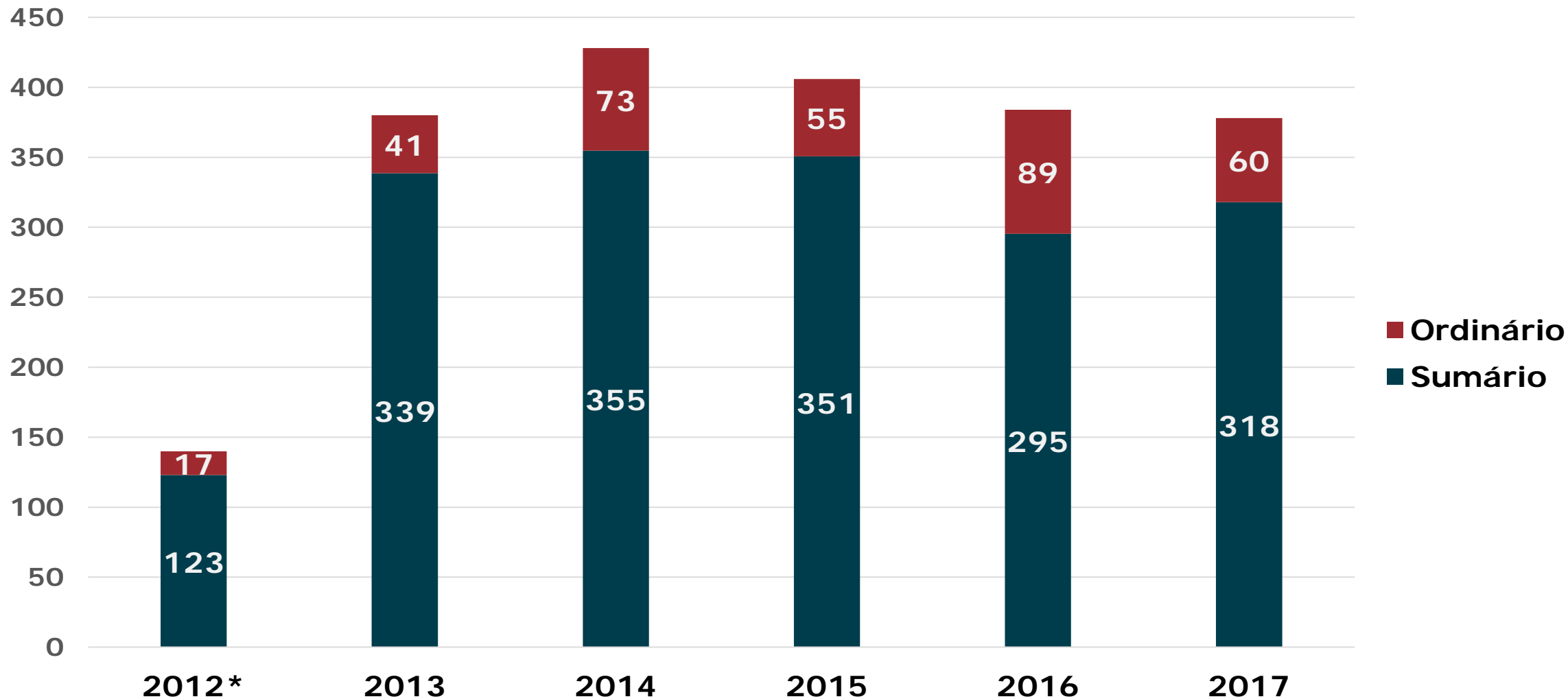
- Ex: **restrição de acesso a informações sensíveis** (limitações de direitos políticos, medidas de governança), **obrigação de fornecimento**, critérios **para precificação, vedação à exclusividade, obrigações para conter crescimento** (obrigação de notificação, vedação a novas aquisições), **repasso de eficiências** (metas de qualidade, níveis de produtividade, treinamento de funcionários), etc.

DADOS ESTATÍSTICOS

M



Relação Sumários/Ordinários desde a lei atual (2012 – 2017)



Fonte: Balanço anual do CADE de 2016 para 2012-2016 e dados internos para 2017.

16%

das operações foram analisadas sob rito ordinário

NÚMEROS DA LEI ATUAL

33

Operações foram aprovadas com a celebração de ACCs

16

Remédios puramente **comportamentais**

10%

ACCs representam aprox. 10% dos casos ordinários

10

Remédios puramente **estruturais**

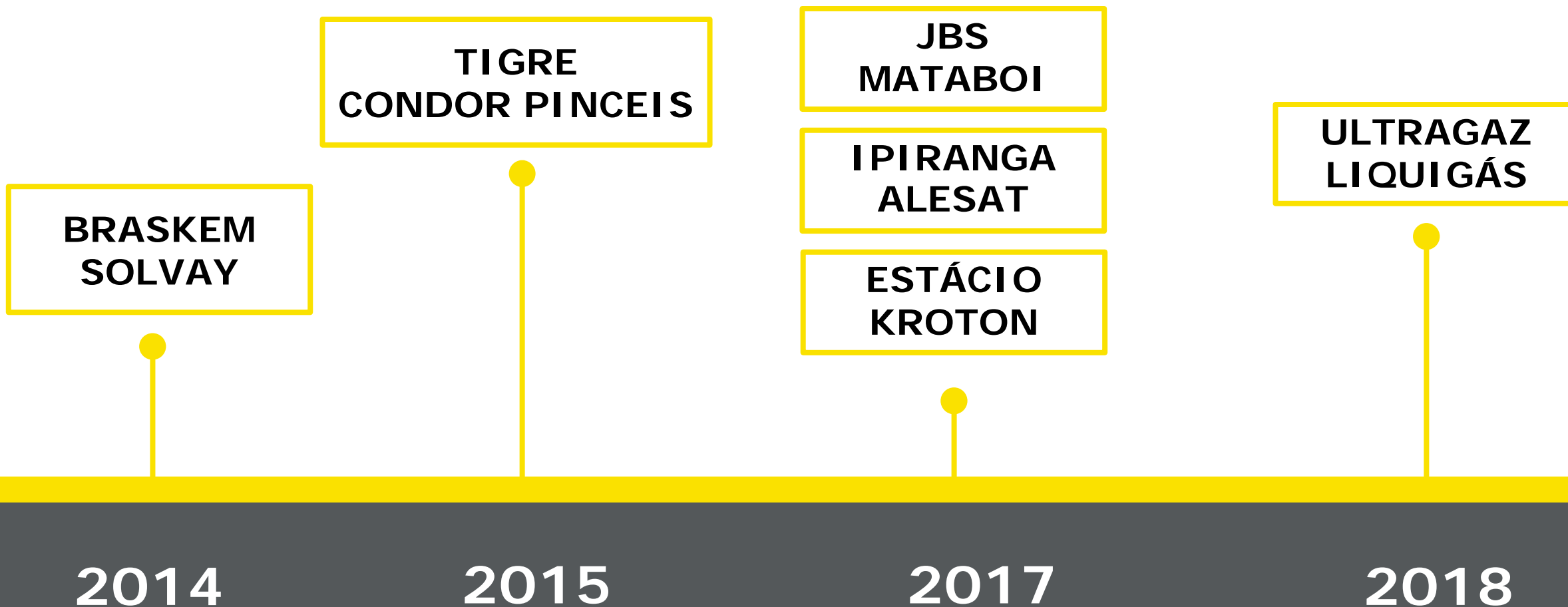
10

Reprovações ou desistências

7

Remédios **híbridos** (estruturais e comportamentais)

OPERAÇÕES REPROVADAS (6)



DESISTÊNCIAS (4)

GENIX
CAPSUGEL

HALLIBURTON
BHI

JOHN DEERE
MONSANTO

NADIR
FIGUEIREDO
OWENS ILLINOIS

2015

2016

2017

2018



EVOLUÇÃO DAS PREOCUPAÇÕES DO CADE



PREOCUPAÇÕES TÍPICAS

Sobreposição horizontal e risco de exercício de poder unilateral de mercado

- Praxair/Linde
- Bayer/Monsanto
- Dow/Du Pont
- ArcelorMittal/Votorantim Siderurgia

Integração vertical e risco de fechamento de mercado

- Grupo Petrotemex/Petrobras
- Itaú/XP Investimentos
- Time Warner/AT&T

PREOCUPAÇÕES TÍPICAS

Aumento da probabilidade de coordenação tácita ou explícita entre concorrentes

- Ipiranga/Alesat
- Ultragaz/Liquigas (reprovado)
- ArcelorMittal/Votorantim Siderurgia

Efeitos de portfólio

- Bayer/Monsanto
- WEG/TGM



AUMENTO DO RIGOR DO CADE



NEGOCIAÇÃO DE ACC

Grau de exigência mais elevado na negociação de remédios

ULTRAGAZ LIQUIGÁS

- Desinvestimentos propostos insuficientes para criação de player competitivo
- Propostas genéricas e inócuas (sem especificar regiões, medidas de não aliciamento)
- Cherry picking

NADIR FIGUEIREDO OWENS ILLINOIS

- Concentração de 60-70% do mercado em razão de aquisições entre 2011-2017
- Baixa probabilidade de entrada, baixa rivalidade, ausência de eficiências e importações não contestam poder de mercado das partes
- Impossibilidade de identificar remédios capazes de afastar preocupações concorrenciais

RECOMENDAÇÕES NO GUIA DE REMÉDIOS



MAIS RECOMENDADOS

MENOS RECOMENDADOS

Remédios estruturais

Chinese wall

Upfront buyer

Price caps

Monitoring trustee

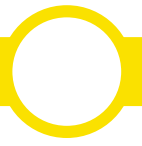
Investimentos, fornecimento de longo prazo, direitos de acionistas

Fix-it-First

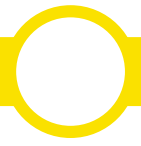
Definição do comprador



Aprovação

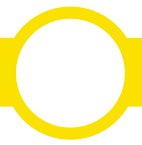


Consumação



Upfront Buyer

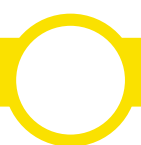
Aprovação



Definição do comprador

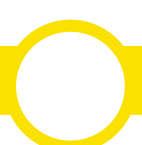


Consumação



**Pós
consumação**

Aprovação



Consumação



Definição do comprador



TENDÊNCIAS INTERNACIONAIS

Antitrust chief signals more 'structural remedies' in merger deals

by [Kelly Cohen](#)

November 16, 2017 02:36 PM

"I expect to cut back on the number of long-term consent decrees we have in place and to return to the preferred focus on structural relief to remedy mergers that violate the law and harm consumers," Makan Delrahim, the head of the Department of Justice's Antitrust Division, said Thursday to the American Bar Association's fall conference in Washington.

The head of the Department of Justice's Antitrust Division on Thursday signaled a change in approach to antitrust under his leadership by asking companies to divest assets when necessary in order for major merger deals to be approved.

That's a shift from the Obama administration, which leaned more heavily on consent decrees that asked merged companies to cease antitrust behavior, but without ensuring compliance through divestment".

Fonte: <https://www.washingtonexaminer.com/antitrust-chief-signals-more-structural-remedies-in-merger-deals>



IMPACTOS EM M&A



CUIDADOS NA NEGOCIAÇÃO

Avaliação prévia de risco CADE

Se houver ofertas de diferentes compradores, risco antitruste influenciará as condições de negociação

Antecipação de preocupações

Avaliação de possíveis pacotes de remédios

Negociação de cláusulas específicas para atender aos interesses das partes

COMPRADOR

Restrições aceitáveis

Desistência diante de restrições inaceitáveis

VENDEDOR

Impedir desistência do comprador

Proteção em caso de reprovação:
Break up fee

Hell or high water

OBRIGADA

MARIA EUGÊNIA NOVIS

mnovis@machadomeyer.com.br

+ 55 11 3150-7469

PORTAL INTELIGÊNCIA JURÍDICA

Nossa visão para as questões que impactam os seus negócios.

Acesse nosso conteúdo: www.machadomeyer.com.br/inteligenciajuridica

MACHADO, MEYER, SENDACZ E OPICE ADVOGADOS
SÃO PAULO / RIO DE JANEIRO / BRASÍLIA / BELO HORIZONTE / NEW YORK

MACHADO
MEYER
.COM.BR

