

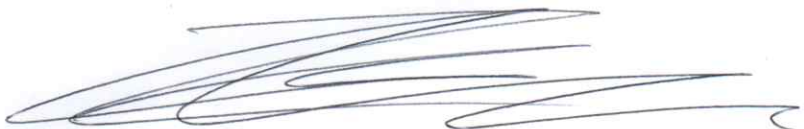
RAUL ROSSO JUNIOR

**ATOS DE CONCENTRAÇÃO PATRIMONIAL E REORGANIZAÇÃO
EMPRESARIAL: ANÁLISE DO CASO SADIA E PERDIGÃO**


Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Direito, Curso de Graduação em Direito, Faculdade Antonio Meneghetti.

Orientador: Prof. Ms. Carlos Alberto Becker

COMISSÃO EXAMINADORA



Prof. Ms. Carlos Alberto Becker
Orientador
Faculdade Antonio Meneghetti-AMF



Prof. Ms. Augusto Becker
Membro da Banca Examinadora
Faculdade Antonio Meneghetti-AMF



Prof. Ms. Luiz Henrique Menegon Dutra
Membro da Banca Examinadora
Faculdade Antonio Meneghetti-AMF

Recanto Maestro-Restinga Sêca, 7 de novembro de 2018.

ATOS DE CONCENTRAÇÃO PATRIMONIAL E REORGANIZAÇÃO EMPRESARIAL: ANÁLISE DO CASO SADIA E PERDIGÃO

Raul Rosso Junior¹
Carlos Alberto Becker²

SUMÁRIO: Introdução. 1 Conceitos e noções relevantes ao tema. 1.1 Globalização Econômica. 1.2 Fatores que levam as empresas a se concentrarem. 1.3 Da necessidade de controle. 1.4 Mercado relevante, poder de mercado, barreiras à entrada e posição dominante. 1.5 Mercados competitivos. 1.6 Conselho administrativo de defesa econômica – CADE. 1.7 Dos atos de concentração. 2 As empresas Sadia S.A. e Perdigão S.A. e o ato de concentração nº 08012.004423/2009-18. 2.1 Breve história da Sadia S.A. e da Perdigão S.A. 2.2 Problemas da empresa Sadia S.A. e solidez da Perdigão S.A. 2.3 Do processo de incorporação da Sadia S.A. pela Perdigão S.A. 2.4 Impactos da BRF. 2.5 Do termo de compromisso de desempenho. 2.6 Das medidas impostas para a concretização do ato. Conclusão. Referências. Anexos.

RESUMO: Este artigo tem por objetivo analisar os atos de concentração patrimonial e reorganização empresarial, em especial a incorporação da Sadia S.A. pela Perdigão S.A., sob o atual contexto de economia de mercado globalizada, além de investigar quais outros fatores levam à concentrações de empresas, e qual o papel que a defesa da concorrência, pelo seu órgão antitruste brasileiro o CADE, desempenha no controle destes atos. Diante disso, levanta-se a seguinte pergunta: O que motivou os atos de concentração entre as empresas Sadia S.A. e Perdigão S.A., e quais as restrições à operação impostas pelo Cade com a finalidade de proteger o regime de concorrência no mercado alimentício brasileiro? Para respondê-la, utilizou-se o método de abordagem dedutivo, porque a pesquisa partirá de uma abordagem geral do contexto de uma sociedade de mercado globalizada, e apresentar conceitos relevantes ao tema, e a partir disso, analisar o caso específico da incorporação empresarial entre as empresas Sadia S.A. e Perdigão S.A. e as restrições impostas à nova empresa pelo CADE a fim de proteger o mercado brasileiro. Na sequência, o método de procedimento utilizado será o monográfico, pois será analisada a operação de incorporação empresarial entre as empresas Sadia S.A. e Perdigão S.A. (sob nova razão social de Brasil Foods – BRF) e as condições impostas pelo CADE para a concretização da operação. Concluiu-se que, o CADE tem papel fundamental da defesa da livre concorrência no mercado interno, pois muitas das operações têm, além dos seus muitos pontos positivos, alguns negativos, porque a concentração excessiva de empresas produtoras de um mesmo segmento pode inviabilizar a concorrência, logo o próprio regime de economia de mercado.

PALAVRAS-CHAVE: Atos de concentração. Incorporação. Perdigão S.A. Sadia S.A. Brasil Foods. BRF. CADE. Concorrência.

ABSTRACT: The purpose of this article is to analyze the acts of asset concentration and corporate reorganization, in particular the incorporation of Sadia SA by Perdigão SA, under the current context of a globalized market economy, in addition to investigating what other factors lead to mergers, and what role the defense of competition by its Brazilian antitrust agency CADE plays in the control of these acts. In view of this, the following question arises: What motivated the merger between Sadia S.A. and Perdigão S.A., and what restrictions on the operation imposed by Cade in order to protect the competition regime in the Brazilian food market? In order to answer it, the deductive approach was used because the research will be based on a general approach to the context of a globalized market society, and present relevant concepts to the theme, and from that, analyze the specific case of corporate incorporation between Sadia SA and Perdigão SA and the restrictions imposed on the new company by Cade in order to protect the Brazilian market. Subsequently, the method of procedure used will be the monographic one, as the business incorporation operation between Sadia SA and Perdigão SA (under the new corporate name of Brasil Foods - BRF) will be analyzed and the conditions imposed

¹ Acadêmico do 10º semestre do curso de Direito da Antonio Meneghetti Faculdade

² Orientador: Mestre em Direito pela Universidade Federal de Santa Maria (UFSM). Especialista em Direito Tributário pela Universidade Anhanguera – Uniderp. Especialista em Direito Empresarial e Advocacia Empresarial pela Universidade Anhanguera – Uniderp. Graduado em Direito pela Faculdade de Direito de Santa Maria – FADISMA. Professor da Faculdade de Direito de Santa Matia – FADISMA e da Antonio Meneghetti Faculdade – AMF. Advogado sócio da Bochi, Brum & Zampieri Advogados Associados – OAB/RS 361. Tem experiência na área de Direito, com ênfase em Direito Tributário e Direito Empresarial.

by CADE for the execution of the operation. It was concluded that CADE plays a fundamental role in the defense of free competition in the domestic market, since many of the operations have, in addition to their many positive points, some negative ones, because the excessive concentration of companies producing in the same segment can make the competition unfeasible, then the market economy regime itself.

KEYWORDS: Acts of concentration. Incorporation. Perdigão S.A. Sadia S.A. Brazil Foods. BRF. CADE. Competition.

INTRODUÇÃO

Em uma sociedade de mercado globalizada, empresas do mundo inteiro estão em competição pela satisfação dos consumidores de diferentes mercados, e todas as nações estimulam as exportações, porque geram emprego e renda para seus cidadãos, porém os países apresentam diferentes níveis de competitividade, seja nos custos fiscais, seja na eficiência de suas infraestruturas, seja na qualificação e produtividade de sua mão de obra. Assim como empresas apresentam diferentes estratégias de gestão.

Nesse contexto, empresas brasileiras buscam reorganizarem-se, almejando o reforço de sua posição no mercado, ou sua autopreservação, assim como aproveitar uma oportunidade para fazer-se uma possível sinergia, podendo oferecer produtos de boa qualidade a preços competitivos, participando cada vez mais do mercado global. E uma maneira de reorganização é, uma empresa absorver outra, sucedendo-a todos os seus direitos e obrigações, muitas vezes transformando a empresa incorporadora em líder de segmento, pois aproveitam das empresas incorporadas, as marcas, os recursos humanos, cadeias de produção, redes de distribuição etc.

Ocorre que, há impactos significativos no cenário econômico nacional com o reforço da posição de mercado da empresa incorporadora, pois essa operação geralmente envolve empresas com participação expressiva ou até líderes de mercado, fazendo-se então necessária a atuação dos órgãos antitruste para evitar o monopólio do segmento e outros atos de concorrência desleal, impondo uma série de condições para a concretização da operação.

Diante disso, levanta-se a seguinte pergunta: O que motivou os atos de concentração entre as empresas Sadia S.A. e Perdigão S.A., e quais as restrições à operação impostas pelo Cade com a finalidade de proteger o regime de concorrência no mercado alimentício brasileiro?

Para realizar a presente pesquisa, a qual trata essencialmente da globalização, dos motivos que levam as empresas a se concentrarem, dos atos de concentração das empresas Perdigão S.A. e Sadia S.A. e da atuação do Cade, utilizaremos o método de abordagem dedutivo, partindo de um contexto geral de uma sociedade de mercado globalizada, além de apresentarmos conceitos relevantes ao tema, e a partir disso, analisar o caso específico da

incorporação empresarial da companhia Sadia S.A. pela Perdigão S.A. (sob nova razão social de Brasil Foods – BRF) e as restrições impostas à nova empresa pelo Cade a fim de proteger o mercado brasileiro. Na sequência, o método de procedimento utilizado será o monográfico, pois será analisada a operação de incorporação empresarial entre as empresas Sadia S.A. e Perdigão S.A. (sob nova razão social de Brasil Foods – BRF) e as condições impostas pelo Cade para a concretização da operação.

Este aporte metodológico resultou no artigo dividido em dois capítulos, sendo que o primeiro apresenta conceitos relevantes ao tema, e o segundo apresenta um breve histórico das empresas, a operação, e as sanções impostas pelo Cade à operação.

1 CONCEITOS E NOÇÕES RELEVANTES AO TEMA

No presente capítulo, serão apresentados pontos fundamentais para construirmos uma noção atual de mercado. Abordaremos a globalização econômica como um escopo muito relevante para os atos de concentração. Além de demonstrar outros motivos que levam as empresas a se concentrarem. E porque estes atos devem sofrer algum tipo de controle por um agente do Estado.

Também é muito importante demonstrarmos certos conceitos intrínsecos a uma noção geral de mercado, como por exemplo, o que é mercado relevante, e qual a sua relação com o conceito de poder de mercado, o que seriam as barreiras à entrada, e o que caracteriza o poder dominante de um agente econômico. Para então entendermos o que é um mercado verdadeiramente competitivo. E demonstrarmos qual órgão estatal é responsável por mantê-lo como um bem juridicamente tutelado.

E por fim, apresentaremos os conceitos dos três tipos mais comuns de operações societárias, a cisão, a fusão, e a incorporação, para fins de introdução ao ato de concentração que será abordado no capítulo seguinte.

1.1 GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA

A globalização econômica significa a divisão do trabalho em nível mundial, sendo que cada país se especializa naquilo que sabe fazer de melhor ou que pode fazer melhor (POLLEIT, 2017). Neste sentido temos o Brasil, o maior produtor de alimentos de um modo geral no mundo. O movimento de globalização pós anos 80, é diferente dos ocorridos em outros períodos históricos, não se limitando apenas ao comércio, esse movimento, é um

conjunto de fatores que possibilitam a dispersão internacional do processo produtivo, o intenso fluxo e interação dos mercados financeiros de investimentos, o surgimento de muitas empresas multinacionais, a formação de blocos regionais de livre comércio e circulação de pessoas, o acirramento da concorrência pelos mercados nacionais e internacionais movidas por agentes nativos e estrangeiros, e o aumento do desenvolvimento tecnológico e de inovação (NUSDEO, 2002, p. 138-39).

O rápido desenvolvimento tecnológico principalmente nas áreas da logística, informática e comunicação, é fator fundamental para o surgimento da globalização, e justifica o período pós anos 80 e sua intensificação contínua. Tal velocidade de comunicação e transporte de bens e pessoas, possibilita também a rápida implementação de investimentos e início da operação produtiva, surgindo a necessidade de recuperação rápida dos investimentos, o que por sua vez, implica em maior velocidade de produção e de vendas, para obtenção de lucros, alimentando o círculo na disputa por mercados. Ocorre que, em virtude disso, o mercado nacional para bens de consumo começa a saturar fazendo-se necessária às empresas a diversificação do portfólio de produtos, geralmente feita pela criação de linhas “Premium”, e concomitante a isso a estratégia de aumento das exportações como forma de compensar a estagnação da demanda interna (NUSDEO, 2002, p. 139).

É sabido que os países que são abertos economicamente incentivam de diversas formas as exportações, com a intenção de gerar emprego e renda para seus cidadãos, em virtude disso para entrar no mercado internacional, competindo com uma concorrência forte, formada por empresas de países com realidades distintas micro e macroeconômicas, é necessário às empresas brasileiras, alto desenvolvimento produtivo e eficiência administrativa, tornando muitas vezes necessária a união de forças pelos atos de concentração de empresas.

1.2 FATORES QUE LEVAM AS EMPRESAS A SE CONCENTRAREM

Sob este contexto os atos de concentração fazem parte da realidade atual, mas quais seriam os outros fatores que levam as empresas a se concentrar e quais objetivos elas buscam?

De um modo geral, o que se pretende com a concentração de empresas é, a reorganização da empresa e o crescimento da eficiência das empresas coligadas (BULGARELLI, 1999, p. 23). Um dos principais fatores que levam as empresas a se concentrar é a busca pelo reforço da sua posição no mercado. Buscando a eficiência e organização técnica, proporcionando economias de escala e uma produção diversificada, aproveitando melhor os recursos disponíveis, as estruturas físicas como as fábricas e

maquinários, e as intangíveis como as redes de distribuição, ganhos ou economias tributárias, estratégias empresariais, a aquisição de recursos humanos especializados ou tecnológicos, como patentes e licenças (ANDRADE, 2002, p. 33-34). A operação tem como efeito potencial, a redução dos custos de produção dos bens ou serviços e o aumento da capacidade de investimento da organização para a racionalização da produção, desenvolvimento de novas técnicas, inovação do produto e maior capacidade competitiva internacional (NUSDEO, 2002, p. 25).

A possibilidade de entrada num mercado por um agente novo, ou a expansão das atividades de um concorrente também motivam frequentemente os atos de concentração. Além disso, é importante ressaltar que, os atos de concentração podem ser motivados por razões defensivas, com a finalidade de evitar o declínio ou até mesmo a falência de uma empresa em dificuldades (NUSDEO, 2002, p. 25-26).

Ocorre que, o fortalecimento de um grande agente econômico ocasionado por um ato de concentração pode gerar preocupações quanto a manutenção de um ambiente concorrencial saudável, ensejando a atuação de órgãos antitruste para este fim.

1.3 DA NECESSIDADE DE CONTROLE

O processo de concentração, pode gerar efeitos positivos, com destaque para os ganhos com sinergias, economia de escala, e desenvolvimento dos recursos humanos da empresa. Porém, também pode gerar efeitos negativos, intencionais ou não, que “podem levar ao comprometimento do normal funcionamento do mercado, e ainda resultar na concentração do poder econômico nas mãos de poucos agentes.” (ANDRADE, 2002, p. 36). Nesta situação, a concorrência pode estar comprometida, e passa a interessar ao direito da concorrência quando há a possibilidade de dominação do mercado, podendo ocorrer a imposição de preços e barreiras a entrada de novos concorrentes, atentando à livre concorrência no mercado (ANDRADE, 2002, p. 36).

Não são apenas os fatores econômicos, como, por exemplo, a formação de uma grande empresa brasileira que irá gerar emprego e receitas tributárias, que são levados em consideração. A concentração é lícita, quando observa a lei e está de acordo com as metas objetivadas pela política de defesa da concorrência adotada, por isso é necessário que o órgão antitruste analise caso a caso (ANDRADE, 2002. p. 38).

Segundo o Cade, os principais fatores analisados são:

Ao analisar um ato de concentração, são observadas, por exemplo, a participação de mercado das empresas envolvidas na operação; se há existência ou não de rivalidade por parte dos concorrentes; além de outros aspectos relacionados ao setor em análise. O Cade zela pela preservação da concorrência, objetivando, entre outros quesitos, diversidade e qualidade de produtos e serviços prestados ao consumidor. (CADE, 2016).

Para compreendermos melhor o aspecto da concorrência, devemos apresentar certos conceitos fundamentais a este ponto.

1.4 MERCADO RELEVANTE, PODER DE MERCADO, BARREIRAS À ENTRADA E POSIÇÃO DOMINANTE

O conceito de mercado relevante leva em consideração um produto ou grupo de produtos e uma área geográfica, onde esses produtos são produzidos ou comercializados. De forma que uma empresa poderia impor aumento de seus preços, sem que os consumidores migrassem para o consumo de outro produto ou comprassem em outra região (CADE, 2016).

E o conceito de mercado relevante está intimamente ligado à análise do poder de mercado, na medida de como os concorrentes e os consumidores reagem ao aumento ou redução dos preços dentro do mercado relevante (NUSDEO, 2002, p. 28).

O poder de mercado é definido como a capacidade do agente de aumentar os preços dos seus produtos acima dos praticados no mercado competitivo, propiciado inclusive pela redução da produção, com o objetivo de maximizar seus lucros, ou reduzir predatoriamente seus preços para atingir ou até mesmo inviabilizar a concorrência. Deve-se observar que a capacidade do agente de aumentar preços pode ser restringida pela possibilidade de os consumidores substituírem seus produtos por outros similares, ou de novos agentes ingressarem no mercado, atraídos pela sua alta lucratividade, conseqüentemente aumentando a concorrência na venda do produto em questão (NUSDEO, 2002, p. 28).

Já as chamadas barreiras à entrada são as condições de um mercado que permitem que as empresas aumentem seus lucros sem que estes lucros atraiam novos concorrentes. Elas podem ser caracterizadas como, por exemplo, os altos custos que o potencial concorrente deve arcar para entrar naquele mercado, a integração vertical, a complexidade das redes de distribuição, as economias de escala determinantes para ter uma produção eficiente etc (NUSDEO 2002, p. 29).

A posição dominante pode ser definida como “o poder do agente de agir de forma independente e com indiferença com relação ao comportamento dos demais agentes, por não existir concorrência.” (NUSDEO, 2002, p. 31).

Apresentadas estas noções relevantes ao conceito de mercado, podemos compreender o que é um ambiente concorrencial competitivo, que será apresentado no próximo subcapítulo.

1.5 MERCADOS COMPETITIVOS

São considerados mercados competitivos aqueles em que existem uma grande quantidade de produtores e compradores, onde os produtores são incapazes de alterar os preços a partir de suas decisões individuais, pois a alta lucratividade atrairia novas empresas, e também não podem reduzir unilateralmente a oferta, pois esta facilmente seria suprida pelos concorrentes. Outra característica de um mercado competitivo, são as poucas barreiras à entrada ou saída dos agentes (NUSDEO, 2002, p. 32).

Segundo o órgão antitruste brasileiro um mercado competitivo proporciona ganhos de preço e qualidade aos consumidores, neste sentido:

Em um mercado em que há concorrência entre os produtores de um bem ou serviço, os preços praticados tendem a manter-se nos menores níveis possíveis e as empresas precisam buscar constantemente formas de se tornarem mais eficientes para que possam aumentar os seus lucros. À medida que tais ganhos de eficiência são conquistados e difundidos entre os produtores, ocorre uma readequação dos preços, que beneficia o consumidor. Assim, a livre concorrência garante, de um lado, os menores preços para os consumidores e, de outro, o estímulo à criatividade e à inovação das empresas (CADE, 2016).

A competição é um aspecto fundamental do capitalismo moderno, além de ser uma previsão constitucional no seu artigo 170, inciso IV, em um sistema competitivo, as empresas buscam a inovação como forma de oferecerem seus produtos com qualidade a um preço cada vez mais baixo, ou até mesmo desenvolver novos produtos ou serviços, criando, portanto, um novo mercado. Este escopo é muito vantajoso para os consumidores, e com a finalidade de preservá-lo, surge o Direito de Concorrência. Que no Brasil é representado principalmente pelo CADE, o órgão antitruste nacional, que está situado entre os mais importantes do mundo.

1.6 CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA – CADE

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE é uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Justiça, com jurisdição sob todo o território nacional, regida pela Lei 12.529/2011. O Conselho tem como missão zelar pela livre concorrência no mercado

brasileiro analisando e decidindo sobre atos de concentração de grandes empresas, tais como fusões, incorporações, aquisições de controle, entre outros.

A livre concorrência “é a liberdade de competição no mercado, sem obstáculos à entrada de novos agentes e ao livre desenvolvimento da atividade econômica” (WARDE JR, 2009, p. 68). A função da defesa econômica “é a proteção do mercado, ou seja, a busca da livre concorrência e, enquanto bem juridicamente protegido, cujo titular é a coletividade, assegurar o exercício pleno dos interesses difusos constitucionalmente assegurados” (MAGALHÃES, 2009, p. 15).

São ilícitos os atos de concentração que impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços. Porém, se estes atos como acima descritos aumentarem a produtividade ou a competitividade, melhorarem a qualidade de bens ou serviços ou propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico, e que o ato de concentração traga benefícios aos consumidores, poderá o Cade aprová-lo com ou sem ressalvas. Além da aprovação ou da negação, é comum que o Cade aprove a operação sob condições estruturais, tais como alienação parcial do controle de uma empresa anteriormente adquirida, alienação para concorrentes de parte da estrutura produtiva da empresa, a venda de empresa controlada e o licenciamento de marca a fim de garantir o cumprimento dos objetivos supracitados (NUSDEO, 2002, p. 299).

Segundo a portaria nº 994/2012 do Cade, que atualiza o disposto no art. 88 da Lei 12.529/2011, serão submetidos ao Conselho os atos de concentração econômica que, dentro do território nacional tenha cumulativamente:

- I- Pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado no ano anterior ao da operação faturamento bruto anual equivalente ou superior a R\$ 750 milhões e;
- II- Pelo menos um outro grupo envolvido na operação com faturamento bruto anual equivalente ou superior a R\$ 75 milhões;

Apesar de a análise do ato pelo Cade não tenha efeito suspensivo, não se pode de maneira definitiva concretizar a operação sem a anuência do Cade, do contrário poderá o conselho impor multa de R\$ 60 mil a R\$60 milhões, sem prejuízo de abertura de processo administrativo.

Após a reabertura econômica do Brasil, foram realizados diversos atos de concentração, que tem impactado consideravelmente o mercado nacional, com destaque para as associações entre a Antártica e a Brahma que formaram a AmBev, no setor bancário temos a operação entre o Itaú e o Unibanco, nas telecomunicações a da Oi e Brasil Telecom, no

varejo a do Pão de Açúcar e Ponto Frio, e no setor de alimentos temos a incorporação da Sadia pela Perdigão que mudou sua razão social para Brasil Foods, objeto do presente artigo, além de outras mais recentes como, por exemplo, no setor de celulose e na agroindústria.

1.7 DOS ATOS DE CONCENTRAÇÃO EMPRESARIAL

A incorporação, a fusão e a cisão, são as principais operações de concentração empresarial, sendo esta última um ato de desconcentração. A fusão pode ser definida como o ato onde duas ou mais sociedades se extinguem e da conjugação dos vários patrimônios surge uma nova sociedade; na incorporação uma sociedade absorve a outra, que será extinta; já na cisão a sociedade subdivide-se, dando lugar a novas sociedades (BORBA, 2009, p. 485-486).

Conforme demonstrado por Walfrido Jorge Warde Jr, “tanto o processo de fusão, quanto o de incorporação, têm início com a elaboração de um protocolo firmado pelos órgãos da administração que contém as condições do negócio a ser realizado” (2009, p. 33).

Segundo José Edwaldo Tavares Borba o protocolo dispõe, entre outros, os seguintes aspectos:

Características das ações a serem atribuídas aos sócios das sociedades que se extinguirão e critérios de apuração dos respectivos quantitativos; critérios de avaliação do patrimônio líquido das sociedades envolvidas; projetos de estatuto das sociedades a serem criadas e de alterações estatutárias das que permanecerem; o valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades envolvidas na operação (2009, p. 488-89).

José Edwaldo Tavares Borba demonstra ainda sobre a avaliação do patrimônio líquido, que “poderá ser feita por valores contábeis ou a preço de mercado, sendo este último obrigatório apenas quando se tratar de incorporação de controlada.” E complementa, é mais comum a adoção, como critério de avaliação, os valores contábeis, porque simplifica enormemente a avaliação, pois os peritos terão apenas que confirmar a exatidão contábil. Porém, quando adotada a avaliação a preço de mercado, cada item do patrimônio deve ser considerado segundo a sua cotação, quando existir, ou de acordo com o possível valor de venda ou de substituição. Tornando a adoção deste critério, quando se trata de uma grande empresa, algo excessivamente dispendioso (2009, p. 489).

Considera-se o protocolo como uma espécie de projeto, que é levado a conhecimento dos acionistas, para que todos os sócios fiquem cientes previamente à assembleia e poderem,

assim, votar com mais consciência da realidade daquilo que decidirão. Porém, o protocolo não tem caráter de pré-contrato, a lei exige a elaboração do protocolo, com a discriminação dos elementos que conterà, e não obriga a aceitação de todos os seus termos, tanto que o protocolo poderá ser recusado nas assembleias dos sócios (RIZZARDO, 2012, p. 627).

Conforme elucidado por José Edwaldo Tavares Borba, “além do protocolo, deverão ser fornecidos aos sócios em assembleia geral, todos os esclarecimentos necessários a uma tomada de posição, especialmente as justificativas da operação e as causas de eventuais modificações nos direitos dos acionistas preferenciais” (2009, p. 490).

Nas operações de fusão e de cisão, assim como no caso da companhia incorporada, para a concretização da operação, o protocolo deverá ser aprovado em assembleia geral por maioria qualificada, já no caso da empresa incorporadora o protocolo poderá ser aprovado com maioria simples (WARDE JR, 2009, p. 33-34).

Se uma empresa objeto da operação é uma companhia aberta, suas sucessoras também serão, porque segundo José Edwaldo Tavares Borba “quem participa de uma companhia aberta dispõe de um sistema de informação e de proteção ao sócio minoritário muito mais eficiente do que na companhia fechada, além desta última, as condições de liquidez em caso alienação de ações são extremamente limitadas” (2009, p. 487).

Os atos de concentração deverão ser arquivados no registro de comércio e publicados, obedecendo as formalidades previstas em lei, tratando-se de companhia aberta, a operação deve ser aprovada pela CVM, no caso de instituições financeiras, cabe também a aprovação do Banco Central do Brasil. As transmissões dos bens deverão ser registradas no Cartório de Registro de Imóveis, e sobre essa transferência não incide imposto de transmissão, conforme disposto no artigo 36, II, do Código Tributário Nacional (WARDE JR, 2009, p. 36).

O artigo 252 da Lei das S.A. dispõe acerca da incorporação da totalidade das ações do capital social do patrimônio de outra companhia, convertendo-a em subsidiária integral. Para Walfrido Jorge Warde Jr essa operação é diferente da incorporação de sociedade porque:

- (i) A companhia cujas ações são incorporadas não se extingue, mas continua a existir como subsidiária integral da incorporadora; (ii) os patrimônios das duas sociedades continuam a ser distintos, porém o novo conjunto de sócios da incorporadora (que inclui os sócios da companhia cujas ações são incorporadas) passa a ter a participação em ambos os patrimônios – diretamente no patrimônio da incorporadora e, indiretamente (através desta), no patrimônio da companhia cujas ações são incorporadas [...] O procedimento de incorporação de ações, regulado no artigo 252, é o mesmo da incorporação de sociedade de que trata o artigo 227 da Lei Societária (2009, p. 33).

Os atos de concentração patrimonial e reorganização empresarial, são formas eficientes de fortalecimento da posição de uma companhia no mercado no interno e externo, no próximo capítulo abordaremos o caso específico de uma grande operação de incorporação no mercado de alimentos que gerou grande preocupação sob os aspectos concorrenciais no mercado interno, fazendo-se necessária, tanto pelo valor do faturamento bruto das empresas envolvidas quanto pela defesa da concorrência, a atuação do órgão antitruste brasileiro.

2 AS EMPRESAS SADIA S.A. E PERDIGÃO S.A. E O ATO DE CONCENTRAÇÃO Nº 08012.004423/2009-18

No presente capítulo apresentaremos um breve histórico das empresas envolvidas no ato de concentração nº 08012.004423/2009-18, demonstraremos a situação pré-operação de cada uma das empresas envolvidas, em especial, os problemas enfrentados pela Sadia S.A. nos últimos anos anteriores à operação além do que pode ter motivado o ato de concentração.

Abordaremos na sequência o processo de incorporação da Sadia e a sua importância na empresa incorporadora, assim como seus impactos no mercado alimentício interno. Em seguida demonstraremos as restrições que o órgão antitruste brasileiro impôs a operação com a finalidade de manter saudável o ambiente concorrencial brasileiro no mercado de alimentos.

2.1 BREVE HISTÓRIA DA SADIA S.A. E DA PERDIGÃO S.A.

A empresa Sadia S.A. foi fundada em 1944 por Attilio Fontana, na cidade de Concórdia-SC, a partir da aquisição de um moinho e um frigorífico em dificuldades denominado S.A. Indústria e Comércio Concórdia, posteriormente renomeado como Sadia e que virou marca registrada em 1947, dirigida pelas famílias Fontana e Furlan. E a Perdigão S.A. foi fundada na cidade de Videira-SC, pelas famílias Brandalise e Ponzoni em 1934, a família Brandalise se manteve no controle da empresa até setembro de 1994, quando vendeu seu controle acionário para um consórcio de fundos de pensão brasileiros (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 166).

Na época da operação essas empresas disputavam, muitas vezes entre si, a liderança em vários segmentos alimentícios do mercado interno, além de serem grandes exportadoras, e estavam situadas entre as maiores companhias de alimentos do mundo (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 166).

Segundo relatório anual, a Perdigão:

Sediada em São Paulo, ocupa o terceiro lugar no ranking mundial de abate de aves e estava entre as dez maiores em abate de suínos, além de ser uma das principais empresas brasileiras na captação de leite e produção de processados lácteos, massas e pizzas [...] No mercado interno, responsável por 56% das vendas, a Perdigão opera com marcas como Perdigão, Chester, Batavo, Elegê, Doriana, Becel (por meio de joint venture com a Unilever) e Turma da Mônica (licenciada). No mercado externo, que representa 44% das vendas, destacam-se as marcas Perdix, Batavo, Fazenda, Borella e Confidence (2008).

E a Sadia:

produz e distribuí alimentos derivados de carnes suína, bovina, de frango e de peru, além de massas margarinas e sobremesas, sendo líder brasileira em alimentos industrializados e a sexta maior exportadora do país em 2008. E possui marcas famosas como Qualy, Deline, Excelsior, Rezende e Miss Daisy, além da própria Sadia (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 167).

Ambas as empresas vinham de um constante processo de internacionalização. A Sadia em 2008, era a marca estrangeira do segmento de processados mais conhecida no mercado russo. No Oriente médio, era líder absoluta em industrializados de carne, frango inteiro e frango em partes nos mercados da Arábia Saudita, Emirados Árabes Unidos, Kwait, Qatar, Omã e Bahrein, com mais de 25% de participação em todos esses países. Além de relevante participação no mercado europeu de alimentos (KPMG, 2009, p. 78).

A Perdigão por sua vez, em 2008, o mercado externo correspondia a 44% das vendas, e possuía três fábricas na Europa e uma na Argentina. Além de diversos escritórios espalhados pelo mundo, com forte participação na Europa, no Oriente Médio e na Ásia. Também pretendia, em 2009, passar de terceiro para segundo maior exportador de lácteos do Brasil, focando em produtos com maior valor agregado, por meio da marca Batavo (PERDIGÃO, 2008, p. 13-15).

Apesar da grande capacidade operacional destas empresas, posição liderança em vários segmentos do mercado interno, além de possuírem grande relevância internacional no mercado de alimentos, uma dessas empresas estava passando por graves dificuldades financeiras, em especial quanto a geração de caixa e de alto endividamento no curto prazo.

2.2 PROBLEMAS DA EMPRESA SADIA S.A. E SOLIDEZ DA PERDIGÃO S.A.

Em mensagem da administração, o presidente da Sadia informa aos acionistas que, a Sadia registrou em 2008 seu primeiro prejuízo anual, devido a perdas financeiras com instrumentos derivativos e dos impactos da desvalorização do real (KPMG, 2009, p. 77).

Essas operações derivativas são dependentes do valor de moeda estrangeira, em especial o dólar, segundo a deliberação 550 da CVM, que as denomina operações derivativas exóticas. Sabe-se que essas operações não envolviam desembolso inicial por parte da Sadia, e tinha a seguinte forma de funcionamento (MATSUMOTO; RIBEIRO; FERREIRA, 2010, p. 125):

Se a taxa de câmbio contratada for de R\$ 2,00, e no dia do vencimento a taxa de câmbio estiver a R\$ 2,30, a Sadia deveria pagar o montante contratado mais duas vezes a diferença entre a taxa do dólar no dia do contrato e a taxa do dólar no vencimento (como penalidade), multiplicado pelo valor da operação. Por exemplo, US\$ 1.000,00 a uma taxa de câmbio prefixada em R\$ 2,00 no dia do contrato, se no dia do vencimento o câmbio estiver em R\$ 2,30, essa operação acarretará em prejuízo de R\$ 600,00. Porém se, no dia do vencimento o Câmbio estiver em R\$ 1,70, essa operação irá resultar em um lucro de R\$ 300,00. Portanto, as possíveis perdas da Sadia eram em dobro, em relação aos possíveis ganhos (MATSUMOTO; RIBEIRO; FERREIRA, 2010, p. 128-129).

Muitos problemas financeiros foram formados devido a essa estratégia de alavancagem financeira, deixando a empresa em sérias dificuldades, em especial a falta de caixa e o alto endividamento de curto prazo:

Mesmo com aumento do seu faturamento bruto nos últimos 3 anos, teve um aumento expressivo de sua dívida de curto prazo, chegando a quase 40% do seu ativo total e não estava conseguindo gerar caixa, ou seja, sua situação financeira estava caminhando para a insolvência, indicando que a estratégia de hedge utilizada pela Sadia não era saudável (MATSUMOTO; RIBEIRO; FERREIRA, 2010, p. 132).

Os maiores impactos dessa estratégia foram nos 3º e 4º trimestres de 2008, ano em que eclodiu uma das maiores crises econômicas internacionais:

- De maneira geral os indicadores de liquidez diminuíram no período, indicando que a empresa poderia encontrar dificuldades para cumprir com suas obrigações de financiamento;
- o volume de vendas em relação ao ativo total estava muito baixo, em torno de 0,22, e isso significa que apenas 22% do seu investimento estava sendo coberto por suas vendas;
- a margem líquida, indicador que mede a eficiência no controle das despesas. A Sadia, no final de 2008 apresentou uma margem líquida negativa, mostrando que a empresa não estava conseguindo cobrir suas despesas totais; e
- a análise da rentabilidade do patrimônio líquido indica que a empresa não estava conseguindo rentabilizar o capital próprio investido e provavelmente estava destruindo riqueza (MATSUMOTO; RIBEIRO; FERREIRA, 2010, p. 134).

A Sadia estava excessivamente comprometida com o mercado financeiro, em detrimento de sua parte operacional, por exemplo, no período 2000 a 2007, seu capital operacional representava 63%, contra 37% de ativos financeiros, já a média das outras empresas era de 89% alocados em capitais operacionais contra apenas 11% em ativos financeiros. Já as receitas financeiras da Sadia chegaram a 56% do total dos seus lucros no período de 1996 a 2000. Enquanto que a média das empresas neste mesmo período era de 34%. Em outros exercícios, como de 2000 a 2007, as receitas financeiras da Sadia foram de 40% dos seus lucros, enquanto que neste mesmo período a média nas outras empresas era de apenas 14% (MALVESSI, 2009, p. 52-53).

Segundo Oscar Malvessi o sucesso da estratégia de alavancagem financeira da Sadia, levada a cabo durante anos, não permitiram uma compreensão da real situação de vulnerabilidade financeira da empresa:

Houve uma excessiva confiança nos resultados históricos obtidos pelas operações financeiras. Esse fato não deve ter sido captado pelos modelos de riscos utilizados ou mesmo pelo nível de governança corporativa da empresa, instrumentos que no seu conjunto se revelaram falhos e inseguros, tendo como resultado perdas financeiras muito expressivas e, por consequência, destruição relevante da riqueza do acionista. (2009, p. 52)

Isso pode ser demonstrado no valor da companhia, que em 1º de setembro de 2008, seu valor de mercado era de R\$ 7,1 bilhões. Com a notícia dos derivativos divulgada pela empresa em 25 de setembro, seu valor despencou, chegando em apenas 3 meses, a R\$ 2,7 bilhões, ou seja, equivalente a apenas 38% do valor original (MALVESSI, 2009, p. 50).

Oscar Malvessi demonstra nominalmente as perdas financeiras da empresa com os derivativos:

Mas a grande transformação da perda da Sadia com os derivativos “tóxicos”³ está na nova estrutura de financiamento. [...], o P.L.⁴ caiu de 54% em 2007 para somente 17% em 2008, ao mesmo tempo que houve um expressivo crescimento do endividamento de curto prazo, de 14% para 49%.

Quando se analisa esse mesmo impacto em termos monetários, nota-se que o endividamento de L.P.⁵ da Sadia cresceu em R\$ 6,6 bilhões, saindo de R\$ 3,9 bilhões em 2007 para R\$ 10,5 bilhões em 2008, já o endividamento de C.P.⁶ foi responsável por R\$ 5,0 bilhões deste crescimento.

Já o montante de R\$ 4,7 bilhões de despesas financeiras do ano de 2008 representou o equivalente a quatro anos de geração futura do Ebitda.⁷

³ Nome dado pelo autor aos derivativos exóticos da deliberação nº 550 da CVM.

⁴ P.L. é a sigla para Patrimônio Líquido.

⁵ L.P. é a sigla para Longo Prazo.

⁶ C.P. é a sigla para Curto Prazo.

⁷ Ebitda é a sigla em inglês para Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization. Ou seja, Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização. É um indicador muito utilizado para avaliar empresas de capital aberto. (BTGPACTUAL, 2017).

O reflexo da fragilidade financeira percebida pelo mercado e demonstrada pela Sadia com a publicação das demonstrações financeiras de dezembro de 2008 pode ser avaliada observando-se o comportamento de algumas contas como:

- a) Tinha um P.L. de R\$ 3,2 bilhões em dezembro de 2007, caiu para R\$ 411 milhões em função do elevadíssimo prejuízo de 2008;
- b) O endividamento financeiro em 2007 era de R\$ 3,7 bilhões, cresceu de forma vertiginosa para R\$ 11,3 bilhões, principalmente em função das operações dos derivativos em 2008;
- c) O resultado financeiro era positivo em R\$ 123 milhões em 2007, cresceu expressivamente para R\$ 3,9 bilhões de despesas financeiras líquidas em 2008;
- d) O lucro líquido foi de R\$ 768 milhões em 2007, representando um lucro por ação de R\$ 1,14, entretanto, o prejuízo de 2008 alcançou o expressivo valor negativo de R\$ 2,5 bilhões ou um prejuízo por ação de R\$ 3,69. (2009, p. 54).

Se nada fosse feito pela administração da empresa, essa estratégia financeira poderia levar a Sadia a insolvência (MATSUMOTO; RIBEIRO; FERREIRA, 2010, p.135), porém, segundo Luiz Fernando Furlan, Presidente do Conselho de Administração da Sadia, essas perdas financeiras ocasionaram numa revisão e aperfeiçoamento da política de gestão de riscos e de governança corporativa na área financeira (KPMG, 2009, p.78).

O resultado líquido negativo em 2008 foi de R\$ 2,48 bilhões. No entanto, este resultado não reflete o desempenho operacional da Sadia, que naquele ano registrou recordes de investimento, destinando R\$ 1,8 bilhão a projetos visando expandir sua capacidade produtiva, adotar novas tecnologias e aperfeiçoar suas redes de distribuição e logística, fundamentais para sua estratégia de internacionalização (KPMG, 2009, p. 77).

Neste mesmo exercício, apesar dos problemas supracitados, a Sadia obteve a maior receita anual de sua história: R\$ 12,2 bilhões, crescimento de 23% em relação a 2007. O volume total comercializado aumentou 8,3%, o mercado interno cresceu 12,2% e o mercado externo, 5,0% (KPMG, 2009, p. 77).

Enquanto isso a Perdigão se fortalecia no mercado real e estava se transformando numa companhia maior do que a Sadia (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS; 2009, p. 167).

Entre 2006 e 2008 a Perdigão apresentou um crescimento de 95% em sua Receita Bruta, enquanto a Sadia apresentou um crescimento percentual menor, de 39%. Em dados nominais, a Perdigão sai de um faturamento de R\$ 6,8 bilhões/ano para R\$ 13,3 bilhões/ano enquanto a Sadia sai de um faturamento de R\$ 8,9 bilhões/ano para R\$ 12,4 bilhões/ano. (MATSUMOTO; RIBEIRO; FERREIRA, 2010, p. 135).

No período de 2006 a 2007, o lucro de ambas as empresas apresentou um comportamento linear semelhante, porém, em 2008, ano em que ambas as empresas foram afetadas pela crise financeira internacional, nota-se uma queda abrupta do lucro líquido da Sadia, em números no exercício 2007 a 2008, houve uma queda de 455% para Sadia, nominalmente isso representa prejuízo de R\$ 2,5 bilhões, e de apenas 28% para a Perdigão,

que encerrou o mesmo exercício com lucro de R\$ 55 milhões (MATSUMOTO; RIBEIRO; FERREIRA, 2010, p. 136).

Outro aspecto que diferenciava muito as duas empresas, era o perfil da sua administração, porque a Sadia era uma empresa familiar apesar do capital aberto, que recorria à alavancagem financeira como estratégia substancial para a obtenção de seus lucros, muito além da média de outras companhias (MALVESSI, 2009, p. 50-51). Enquanto que a Perdigão, que apesar de ter iniciado suas atividades como uma empresa familiar, nos anos 1990 e 1993, experimentou prejuízos decorrentes de despesas financeiras elevadas, baixo investimento em desenvolvimento de produtos e de marketing, o que levou a família Brandalise vender o controle acionário para um consórcio de fundos de pensão, que, “estruturou e implementou aumento de capital, programas de modernização, realizou a reestruturação societária, alienou ou liquidou operações comerciais não preponderantes e incrementou a estrutura financeira.” (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 168). Portanto o objetivo da nova administração era um crescimento real e sólido da companhia, visando uma empresa saudável e com ganhos de longo prazo para satisfazer seus acionistas (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p.168).

A situação demonstrada de fragilidade da empresa Sadia foi uma ótima oportunidade de negócio para a Perdigão, que deu início a associação entre as duas empresas.

2.3 PROCESSO DE INCORPORAÇÃO DA EMPRESA SADIA S.A. PELA PERDIGÃO S.A.

É comum a abordagem do ato de concentração envolvendo a Sadia e a Perdigão como uma fusão de empresas, essa confusão é recorrente, tanto na mídia quanto em artigos sobre economia, pois na época da operação ocorreu a alteração da razão social da empresa incorporadora para Brasil Foods - BRF, dando a aparência de que deste ato havia resultado uma nova companhia, o que não é verdadeiro, conforme demonstrado neste subcapítulo.

Após 3 tentativas frustradas de associação, sendo a última em 2006 quando a Sadia fez uma oferta hostil de compra da Perdigão, podendo esta ser considerada como parte da estratégia de alavancagem financeira referida anteriormente, em dezembro de 2008 iniciaram-se as negociações para a operação que duraram 5 meses (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 168-169).

Os prejuízos causados pela estratégia da Sadia foram levados em consideração na hora da distribuição das ações da empresa resultante da operação, a administração da Sadia S.A.

exigia ser a controladora da nova empresa com 45% das ações, sob a justificativa de ter uma receita operacional de R\$ 700 milhões e ser dona de uma das marcas mais valiosas do país, ignorando sua situação financeira grave e prejuízo de R\$ 2,5 bilhões. Já os fundos de pensão controladores da Perdigão S.A. não aceitaram e ofereceram a Sadia S.A. 19% das ações da nova empresa. Depois de muitas negociações, foi decidido oferecer a Sadia S.A. um percentual maior, sendo concluída a operação com 68% das ações para a Perdigão S.A. e 32% para a Sadia S.A. No entanto, os fundos controladores da Perdigão exigiram que a dívida da nova empresa fosse administrável (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 169). A dívida inicial era de R\$ 10 bilhões, que será em parte abatida pela emissão de ações no valor de R\$ 4 bilhões (G1, 2009).

Segundo o relatório anual da Brasil Foods:

O passo inicial para o processo, que culminou com a criação da maior empresa global de proteínas em valor de mercado, foi a alteração da denominação social da Perdigão, que passou a se chamar BRF Brasil Foods S.A. e teve sua sede social deslocada de São Paulo (SP) para Itajaí (SC) (2009, p. 2).

No dia 18 de agosto de 2009 foi realizada assembleia geral extraordinária na empresa Brasil Foods-BRF (nova razão social da Perdigão S.A.), onde foi aprovado o protocolo de incorporação e instrumento de justificação relativo a incorporação da totalidade das ações ordinárias e preferenciais de emissão da Sadia S.A., além de aprovado o aumento do capital social da BRF para mais de R\$ 11,86 bilhões (JUCESP, 2009).

Segundo o Protocolo e Justificação de Incorporação das ações da Sadia, o procedimento seguiu as seguintes fases: 1ª Alteração da razão social da Perdigão S.A. para Brasil Foods S.A. – BRF; 2ª A incorporação da HFF Participações S.A. que é a holding administradora da Sadia, por uma relação de troca de 0,166247 ação da BRF para cada ação ON (ordinária) da HFF, já aos minoritários a relação de troca foi de 0,132998 ação da BRF para cada 1 ação de emissão da Sadia, tanto ON (ordinária) quanto PN (preferencial); 3ª Alienação da participação societária da Sadia na empresa Concórdia Holding Financeira; 4ª As ações da Sadia a serem incorporadas foram avaliadas segundo o seu valor de econômico, que foi apurado pela empresa Apsis Consultoria Empresarial Ltda. escolhida pela própria Sadia, o cálculo da substituição das ações dos acionistas não controladores da Sadia teve como base o valor do patrimônio líquido da Perdigão e da Sadia, a preços de mercado; 5ª O capital social da Brasil Foods será aumentado para refletir a aprovação da operação (2009).

O direito de retirada ou reembolso dos acionistas dissidentes foi garantido e a justificativa da operação apresentada no protocolo de incorporação foi de que a associação:

possibilitará a redução de custos redundantes e ganhos de escala operacional, que viabilizarão investimentos mais elevados e uma maior taxa de crescimento de forma sustentada. A Associação resultará em maior eficiência para fazer frente aos desafios dos mercados nacional e internacional, em linha com a estratégia de contínua expansão dos negócios adotada por BRF e Sadia (2009, p. 3).

Ainda segundo o protocolo, após a aprovação da operação, a Sadia se tornará subsidiária integral da Brasil Foods (2009, p. 6), situação mantida até dezembro de 2012, onde demonstraremos a ocorrência de nova assembleia geral extraordinária com a finalidade de concluir o processo de associação.

No dia 18 de dezembro de 2012 foi realizada uma nova assembleia geral extraordinária onde, entre outras, suas deliberações foram acerca do protocolo de incorporação e justificativa da Sadia pela BRF. No documento consta a escolha da empresa Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S. para a avaliação contábil da Sadia, neste caso, não haverá direito a retirada ou reembolso de acionistas dissidentes, dado que na época a Sadia já era uma empresa subsidiária integral da BRF, sendo esta última proprietária da totalidade das ações da Sadia, também pelo mesmo motivo não foi necessária alteração estatutária da BRF para prever aumento do capital social, assim como não há de se falar em relação de substituição das ações (JUCESP, 2013).

Essa incorporação representa a última etapa de um processo de associação iniciado em 2009 pela BRF (então denominada Perdigão S.A.). A justificativa desta operação foi de que essa incorporação faz parte de uma estratégia de reorganização societária que tem por objetivo a simplificação da estrutura societária e operacional da BRF, dado que a BRF detém 100% das ações que representam o capital social da Sadia, e a incorporação representará a integração total dos negócios entre as duas empresas, “resultando na maximização de sinergias através da consolidação na BRF das atividades de ambas as companhias, com a consequente redução de custos financeiros, administrativos e operacionais e o aumento de sua produtividade” (JUCESP, 2013 p. 94).

Deste processo de associação entre as empresas Perdigão e Sadia, foi formado a Brasil Foods (nova denominação da Perdigão) e entre as vantagens desta empresa, destaca-se ser uma das maiores companhias de alimentos do mundo, com gestão moderna e modelo de governança corporativa, com transparência e liquidez, marcas fortes, com maior diversificação do portfólio, elevada escala, capacidade de gestão financeira para expandir-se principalmente no âmbito internacional conquistando novos mercados, e exportando para

mais de 110 países. Além de que será a maior empregadora privada do país, com mais de 100 mil funcionários (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 169).

A formação de uma gigante do mercado de alimentos gera uma grande preocupação em relação a saúde do ambiente concorrencial brasileiro, no próximo subcapítulo serão apresentados a sua participação no mercado interno, que é o grande fator de preocupação acerca da operação, além de demonstrarmos a participação da Brasil Foods no mercado externo e a importância da sua estratégia de internacionalização para os seus resultados.

2.4 IMPACTOS DA BRF

Entre os argumentos favoráveis a operação inclui-se a sinergia de operações, por se tratarem de empresas que fazem parte de um mesmo segmento com uma vasta tradição e know-how bem desenvolvido, os custos serão reduzidos e permitirão alimentos de melhor qualidade a preços mais competitivos, como também a impossibilidade da BRF de impor preços ao mercado tendo em vista a natureza do negócio e dos demais competidores (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 172). Os impactos dessa sinergia chegariam a 2,2 bilhões de reais, e trariam aumento de 23,4% no valor de mercado das duas empresas, segundo a consultora Brascan (EXAME, 2010). As maiores sinergias segundo a corretora Santander, estariam principalmente nas operações de logística e transporte (EXAME, 2010).

Entre os argumentos contrários, destacam-se a difícil possibilidade de a diminuição dos custos serem repassadas aos consumidores (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 172). E que a BRF poderia pressionar seus fornecedores, já que muitos destes a teriam como a única compradora (MATSUMOTO; RIBEIRO; FERREIRA, 2010, p. 139).

Nas empresas anteriores a operação, as exportações já representavam entre 40 e 50% do seu faturamento e ambas possuíam representantes comerciais em dezenas de países. E a BRF se transformaria na empresa líder de exportação mundial de aves *in natura*, chegando sozinha a quase 25% deste segmento (EXAME, 2010).

A BRF ficaria em décimo lugar entre as maiores empresas de alimentos das Américas, conforme o ANEXO A - Ranking – maiores empresas de alimentos das Américas.

No mercado interno, a BRF representaria uma fatia de mais de 50% em diversos segmentos alimentícios, conforme demonstrado no ANEXO B - Participação de mercado no Brasil.

Apesar da grande expressão da participação da BRF no mercado interno, dois aspectos podem manter a concorrência nos patamares anteriores a operação. O primeiro é que caso a

BRF inicie uma política de aumento de preços, grandes multinacionais de alimentos, ou até mesmo grandes empresas brasileiras como, a JBS, podem ser atraídas a disputarem clientes destes segmentos. O segundo é que, por estes produtos não conterem com alta tecnologia, há uma certa facilidade de pequenos e médios produtores entrarem neste mercado, ou até mesmo oferecerem produtos substitutos. Isso significa que as barreiras de entrada não são intransponíveis (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 173).

A formação de uma empresa brasileira dessa expressão é muito importante para a nação, pois além de ser a maior empregadora privada do país como referido anteriormente, é a terceira maior exportadora, atrás apenas da Petrobrás e da Vale, dando força a integração do Brasil no comércio mundial. E a tendência da BRF é justamente essa, de unir forças entre a Sadia e a Perdigão com o intuito de galgar novos mercados no exterior, especialmente na China e nos Estados Unidos, que estão entre os maiores mercados consumidores no mundo, além de se manter competitiva nos mercados aonde já possuem grande expressividade, como na América Latina, na Europa, no Oriente Médio e em outros países da Ásia (DALLA COSTA; SOUZA-SANTOS, 2009, p. 173-174).

A internacionalização da BRF é tão forte, que em 2015, com 20 centros de distribuição no exterior e presente em mais de 120 países, 50% dos resultados da empresa vieram de sua operação global, com a receita líquida de R\$ 16,159 bilhões de reais, contra R\$ 16,038 bilhões no mercado interno (BRF, 2015, p. 6-8).

Tendo em vista que, a Brasil Foods participará, no mercado interno, de mais de 50% de praticamente todos os principais mercados de alimentos processados, chegando a mais de 80% em certos segmentos, o Cade decidiu impor uma série de restrições a operação, transcritas em um Termo de Compromisso de Desempenho, com o objetivo de manter o ambiente concorrencial e minimizar os impactos negativos decorrentes de eventual exercício abusivo de poder econômico pela BRF. Devendo celebrar com o Cade um Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação, garantindo a manutenção da personalidade jurídica da Sadia, bem como a continuidade, autônoma e independente, de sua capacidade administrativa, industrial, comercial, tecnológica e logística, até a decisão final do Cade no Ato de Concentração.

2.5 DO TERMO DE COMPROMISSO DE DESEMPENHO

O Termo de Compromisso de Desempenho é um documento onde estão previstas uma série de condições que o Cade impõe às empresas compromissadas, para que o ato de concentração pretendido seja aprovado.

São poucos os concorrentes da BRF que alcançam mais de 10% de participação nos mercados relevantes. Essa limitada participação de mercado decorre da ausência de competitividade em todos os elos da cadeia de produção, desde a criação de animais, abate, processamento e posteriormente distribuição, por meio de uma rede logística de amplitude nacional. Além dos desafios quanto a produção, os concorrentes ainda devem constituir marcas e investirem nelas, para poderem conquistar uma parcela de mercado, já que há grande fidelização às marcas “Sadia” e “Perdigão” (CADE, 2011, p. 2-3).

Para a preservação de um ambiente concorrencial virtuoso nos mercados relevantes desta operação, a BRF deve alienar para terceiro, ou pelo menos, suprimir temporariamente do mercado alguma de suas marcas *premium*, Sadia ou Perdigão. Além de alienar para terceiro, parte da sua capacidade de processamento e suprimento de carnes *in natura* (CADE, 2011, p. 3-4).

Permitindo, portanto, a entrada de um concorrente, também detentor de posição dominante, capaz de fazer frente ao poder econômico da BRF. Ou seja, para se ter um efetivo concorrente, é necessária a alienação ou retirada temporária de ativos tangíveis e intangíveis pertencentes a BRF (CADE, 2011, p. 4).

Os objetivos do o Termo de Compromisso de Desempenho, são:

(i) impedir que a unificação das operações da Sadia e da Perdigão implique na eliminação substancial da concorrência; (ii) criar condições para existência de rival efetivo nos mercados afetados pela operação; (iii) propiciar condições para entrada rápida e eficiente de concorrentes nos mercados referidos; (iv) assegurar que os benefícios decorrentes da associação sejam distribuídos equitativamente entre seus participantes, de um lado, e os consumidores finais, de outro. (CADE, 2011, p. 5).

Para alcançar estes objetivos, o Cade impôs uma série de restrições a operação que serão demonstradas no próximo subcapítulo.

2.6 DAS MEDIDAS IMPOSTAS PARA A CONCRETIZAÇÃO DO ATO

Serão descritas a seguir uma série de obrigações que a Brasil Foods deve cumprir para que a operação seja aprovada definitivamente pelo Conselho:

- a) Alienação de 12 marcas e todos os demais direitos de propriedade intelectual a elas relacionados, dentre elas destaca-se, Doriana, Delicata, Fiesta, Rezende e Texas; (CADE, 2011, p. 5).
- b) Alienação, em conjunto, de todos os bens e direitos relacionados a determinadas unidades produtivas, incluindo funcionários instalações e equipamentos, que compreendem 10 fábricas de alimentos processados, 02 abatedouros de suínos e 02 de aves, 04 fábricas de ração, 12 granjas de matrizes de frangos e 02 incubatórios de aves. Além de ceder toda a carteira de contratos com produtores integrados de aves e suínos, atualmente utilizada para garantir o suprimento dessas estruturas alienadas; (CADE, 2011, p. 6).
- c) Alienação de todos os bens e direitos de 08 Centros de Distribuição; (CADE, 2011, p. 6).
- d) Essas estruturas mencionadas nos itens anteriores devem corresponder a uma capacidade de processamento industrial de alimentos no montante de 730 mil toneladas, sendo 96 mil toneladas de margarinas e o restante nos mercados relevantes com preocupações concorrenciais (CADE, 2011, p. 7);
- e) Suspensão do uso da marca Perdigão, no território nacional, pelo prazo de 3 anos, nos seguintes produtos: (i) presunto, apesuntado 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. Suspensão da marca Perdigão, no território nacional, pelo prazo de 4 anos, na venda de salames. E suspensão da marca Perdigão, no território nacional, pelo prazo de 5 anos, nos seguintes produtos: (i) lasanhas; (ii) pizzas congeladas; (iii) kibes e almôndegas e (iv) frios e saudáveis; além de suspensão de 5 anos em outros produtos como, peru *in natura*, mortadela, kit festa aves, hambúrguer, empanados e salsicha (CADE, 2011, p. 7);
- f) Suspensão do uso da marca Batavo, durante 4 anos, para os produtos acima descritos (CADE, 2011, p. 8);
- g) A Sadia e a BRF, devem garantir o fornecimento de peru *in natura*, ao adquirente do negócio, em volume correspondente à participação de mercado da marca Rezende, volume de 2010, pelo preço de venda de exportação desse produto (CADE, 2011, p. 8).

O conceito de marca inclui todas as suas formas: simples ou composta, figurativa, nominativa ou mista, ou outras denominações dela derivadas, independentemente de registro (CADE, 2011, p. 8).

Segundo relatório anual da BRF:

Em dezembro de 2011, esses ativos foram negociados com a empresa Marfrig, sendo o contrato de permuta de ativos firmado em 20 de março de 2012. Em troca, a BRF receberá a totalidade da participação acionária detida na Quickfood S.A. (empresa sediada na Argentina que será reestruturada para se adequar ao acordo firmado), equivalente a 90,0% do capital social, e o pagamento adicional da importância de R\$ 350 milhões (BRF, 2012, p. 1).

A alienação desses ativos e marcas, segundo relatório anual da BRF, resulta em receitas de R\$ 1,7 bilhão, por outro lado a suspensões das marcas da Perdigão equivalem a receitas de R\$ 1,2 bilhão (BRF, 2012, p. 1).

Nota-se uma grande preocupação do Cade com a situação do mercado interno de alimentos, por isso a exigência de alienação dos ativos supracitados a uma empresa concorrente que tenha a capacidade real de competir com a BRF. Quanto ao mercado externo, o órgão antitruste não faz nenhuma exigência, seja na alienação de marcas, seja na alienação de plantas industriais, tendo em vista que as exportações são objetivos econômicos importantes, porque geram emprego e renda para os brasileiros.

Para que as obrigações impostas tenham eficácia em relação aos objetivos citados no item 2.5, o Conselho impõe certas condições para o cumprimento dessas obrigações.

Sendo que a primeira, é que “o adquirente do negócio deverá comprovar higidez financeira, inclusive para realização de investimentos futuros; capacidade administrativa e gerencial e; inexistência de quaisquer vínculos, diretos ou indiretos, com as Compromissárias” (CADE, 2011, p. 8-9).

Além de que as Compromissárias não poderão estabelecer qualquer vínculo, direto ou indireto, associativo ou readquirir o negócio, ou qualquer parte dele, por um prazo mínimo de 10 anos, contados da data da assinatura do presente Termo de Compromisso de Desempenho (CADE, 2011, p. 9).

As Compromissárias devem manter em pleno funcionamento as unidades objeto de alienação, em condições operacionais não inferiores as atuais. Devem manter os níveis de emprego nestas unidades, além de manter os investimentos em marketing nas marcas objeto de alienação no patamar mínimo correspondente ao ano de 2010. Além de manter as marcas no mesmo nível de participação no mercado do ano de 2010 (CADE, 2011, p. 10-11).

As Compromissárias deverão fornecer ao Cade relatórios mensais, acerca das obrigações assumidas no termo, e do cumprimento dos contratos celebrados com terceiros em decorrência de tais obrigações. E também devem contratar auditoria independente de primeira linha, para aferir a regularidade de todas as obrigações indicadas no termo (CADE, 2011, p. 12).

O descumprimento de qualquer compromisso previsto no termo autoriza o Cade a exigir sua execução específica no Poder Judiciário, sem prejuízo das penalidades previstas no termo (CADE, 2011, p. 13), que são:

- a) Para as obrigações que não têm previsão específica de penalidade mais gravosa, será imposta multa diária de R\$ 50 mil a R\$ 1 milhão, 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 (CADE, 2011, p. 13).
- b) Caso haja descumprimento das suspensões das marcas Perdigão e Batavo, descritas no item 2.6, as Compromissárias ficarão sujeitas ao pagamento de multa no valor de R\$ 25 milhões por infração (CADE, 2011, p. 13). A mesma penalidade será imposta caso não seja mantida a participação no mercado, nos níveis mínimos do ano de 2010, das marcas que serão alienadas (CADE, 2011, p. 14).
- c) Caso haja reincidência, específica ou não, da violação do disposto quanto as suspensões das marcas Perdigão e Batavo, ou violação do disposto quanto as unidades produtivas a serem alienadas, e que não sejam sanadas em 10 dias a contar do descumprimento, sem prejuízo das multas previstas na alínea “a”. Poderá o CADE, rever a operação, ou determinar a alienação das marcas Sadia ou Perdigão e todos os demais direitos de propriedade intelectual a elas relacionados (CADE, 2011, p. 14).

A verificação do descumprimento do termo de compromisso de desempenho será feita mediante processo administrativo (CADE, 2011, p. 14).

Conforme demonstrado, o termo de compromisso de desempenho é um instrumento de suma importância, onde está discriminado as condições para a aprovação da operação, assim como as penalidades que incidirão em caso de descumprimento dessas condições.

CONCLUSÃO

No atual cenário de globalização, buscar participar de uma fatia maior em mercados externos é muito importante para as empresas de grande porte, que colocam cada vez mais em

prática suas estratégias de internacionalização da produção e das vendas. Porém nota-se, que as empresas buscam diferentes estratégias para obtenção de seus lucros, não apenas se reservando àqueles oriundos do capital operacional da empresa (*core business*). Ocorre que, como demonstrado no caso Sadia, o a desproporcionalidade do capital financeiro, assim como o abuso de estratégias de alavancagem financeira, pode por em risco, em poucos exercícios fiscais, empresas gigantes que atuam a muito tempo no mercado de maneira sólida. Ao passo que, outras empresas dão maior ênfase ao capital operacional, buscando uma atuação cada vez mais sólida no mercado, interno e externo, investindo em eficiência e inovação, gerando riqueza consistente e de longo prazo ao seu acionista.

Conforme demonstrado ao longo do item 1.2, são diversos os motivos que levam as empresas a se concentrarem, com destaque para o potencial ganho em sinergias. Mas conforme demonstrado no item 2.2, os atos de concentração podem ter razões defensivas, que visam a preservação da empresa, como é o caso da Sadia, que devido ao abuso em sua alavancagem financeira, se viu muito endividada no curto prazo, e sem capacidade de gerar caixa. O que se mostrou uma grande oportunidade para a Perdigão, ao se fundir com a rival, que até pouco tempo antes da operação era maior do que a própria Perdigão, e ficar com uma fatia de 68% da BRF contra apenas 32% para a Sadia.

A BRF se tornou uma das empresas mais importantes do mundo no mercado alimentício, o ganho de sinergia com a incorporação foi muito importante para a competitividade da empresa no mercado externo, e proporcionou a expansão da empresa nos mais diversos mercados, com destaque para o Oriente Médio e para Eurásia, além da Argentina em virtude do Termo de Compromisso de Desempenho, que forçou a alienação de unidades de produção para a Marfrig, que em troca cedeu sua participação na empresa argentina Quickfoods S.A.

Porém o ato de concentração em pauta trouxe muita preocupação para a saúde do ambiente concorrencial brasileiro, tendo em vista o expressivo *market share* da BRF no mercado alimentício nacional, demonstrado no anexo B. Diante de tal situação, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica, se viu obrigado a impor restrições a operação, que diminuiriam consideravelmente o poder da BRF no mercado interno, por fazer questão de que algumas unidades de produção e marcas fossem alienadas a um terceiro que possa fazer concorrência real com a empresa, neste caso foi a Marfrig, nota-se também as severas penalidades impostas pelo CADE em caso de descumprimento do acordado no termo de compromisso de desempenho.

Diante de todo o exposto, não restam dúvidas a cerca da importância do CADE na proteção do Direito da Concorrência dentro do território nacional e que sua atuação neste caso, permitiu o surgimento de uma gigante do setor de alimentos, e ao mesmo tempo preservando a concorrência no mercado alimentício.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria Cecília. **Controle de Concentrações de Empresas: Estudo da Experiência Comunitária e a Aplicação do Artigo 54 da Lei nº 8.884/94**. São Paulo: Singular, 2002.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 12.ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2010.

BRF (2009). **Protocolo e Justificação da Incorporação das Ações de Emissão da Sadia S.A. Pela BRF – Brasil Foods S.A.** Disponível em: <http://www.mzweb.com.br/brfoods/web/arquivos/Protocolo_Justificacao_de_Incorporacao_de_Acoes_Sadia%2018.08.09_.pdf> Acesso em: 16 de nov. 2018.

BRF (2009). **Relatório Anual 2009**. Disponível em: <http://ri.brf-global.com/wp-content/uploads/sites/38/2017/11/Relatorio_Anual_2009.pdf> Acesso em: 31 de out. de 2018.

BRF (2012). **Relatório Anual 2012**. Disponível em: <http://ri.brf-global.com/wp-content/uploads/sites/38/2017/11/BRF_RA_Completo_20120712_pt-1.pdf> Acesso em: 31 de out. de 2018.

BRF (2015). **Relatório Anual 2015**. Disponível em: <http://ri.brf-global.com/wp-content/uploads/sites/38/2017/11/Relat%C3%B3rio-Anual_Portugu%C3%AAs.pdf> Acesso em: 31 de out. de 2018.

BULGARELLI, Waldirio. **Concentração de Empresas e Direito Antitruste**. 2.ed. São Paulo: Atlas S.A., 1996.

CADE. (2011). **Termo de Compromisso de Desempenho**. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/arquivo_artigo/art20110714-01.pdf> Acesso em: 31 de out. de 2018.

CADE. (2016). **Perguntas Sobre os Atos de Concentração Econômica**. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/servicos/perguntas-frequentes/perguntas-sobre-atos-de-concentracao-economica>> Acesso em: 31 de out. de 2018.

CADE. (2016). **Perguntas Gerais Sobre Defesa da Concorrência**. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/servicos/perguntas-frequentes/perguntas-gerais-sobre-defesa-da-concorrenca>> Acesso em: 31 de out. de 2018.

DALLA COSTA, Armando; SOUZA-SANTOS, Elson Rodrigo. **Brasil Foods: a fusão entre Perdigão e Sadia**. Economia & Tecnologia (UFPR), ano 05, v. 17, abril/junho2009.

EXAME. (2010). **O Impacto de Uma Eventual Fusão Entre Sadia e Perdigão**. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/impacto-eventual-fusao-sadia-perdigao-469667/>> Acesso em: 31 de out. de 2018.

JUNTA COMERCIAL DO ESTADO DE SÃO PAULO. **Cópia Digitalizada de Documentos: doc. nº 046.665/10-9**. São Paulo, 2009. Disponível em: <<https://www.jucesponline.sp.gov.br/Restricted/Solicitacoes/Fotocopia/EscolheDocumentos.aspx?nire=42300034240>> Acesso em: 16 de nov. 2018.

JUNTA COMERCIAL DO ESTADO DE SÃO PAULO. **Protocolo de Incorporação e Justificação da Incorporação**. São Paulo, 2013. Disponível em: <<https://www.jucesponline.sp.gov.br/VisualizaTicket.aspx?sc=IJTVrjtUgLTR3NoOm4X%2biRw9qPu7u7KFOqBV6%2fvPAgYAlkqF0eHc4Cs6x13t8Jdz>> Acesso em: 16 de nov. 2018.

KPMG, Auditores Independentes. **Sadia S.A. Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2008 e 2007**. São Paulo. Disponível em: <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4437258/mod_resource/content/1/Aula9-Sadia-Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Anuais%20Completas-2008.pdf> Acesso em: 31 de out. de 2018.

MAGALHÃES, Arnaldo. **A Análise dos Atos de Concentração pelo CADE: Consequências da Análise Posterior ao Evento**. Revista Magister de Direito Empresarial, Concorrencial e do Consumidor. Porto Alegre: v. 28, 2009.

MALVESSI, Oscar. (2010). **Como a Estratégia Equivocada Destrói a Riqueza do Acionista**. Disponível em: <<http://www.oscarmalvessi.com.br/downloads/artigos/69/Artigo-Rev-IBEF-Como-a-estrategia-equivocada...OMalvessi-08-2010.pdf>> Acesso em: 31 de out. de 2018.

MATSUMOTO, Gustavo Uramoto; RIBEIRO, Karem Cristina Souza; FERREIRA, Luis Gustavo. **Brasil Foods: Oportunidade ou Necessidade?** Revista Economia e Gestão (PUC Minas), v. 11, n. 25, jan/abril 2011. Disponível em: <<http://periodicos.pucminas.br/index.php/economiaegestao/article/view/P.1984-6606.2011v11n25p124/2210>> Acesso em: 31 de out. de 2018.

NUSDEO, Ana Maria de Oliveira. **Defesa da Concorrência e Globalização Econômica (O Controle da Concentração de Empresas)**. São Paulo: Malheiros Editores Ltda., 2009.

O GLOBO. (2009). **Sadia e Perdigão anunciam oficialmente a fusão e criam a Brasil Foods**. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/sadia-perdigao-anunciam-oficialmente-fusao-criam-brasil-foods-3153057>> Acesso em: 31 de out. de 2018.

PERDIGÃO. (2008). **Relatório Anual 2008**. Disponível em: <<http://ri.brf-global.com/pt-br/informacoes-financeiras/relatorios-anuais/>> Acesso em: 31 de out. de 2018.

POLLEIT, Thorstein (2017). **A diferença básica entre globalismo e globalização econômica: um é o oposto do outro**. Disponível em Instituto Ludwig Von Mises Brasil: <<https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=2639>> Acesso em: 12 de jun. de 2018.

RIZZARDO, Arnaldo. **Direito de Empresa**. 4.ed. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

WARDE JR, Walfrido Jorge (Coord.) **Fusão, Cisão, Incorporação e Temas Correlatos**. São Paulo: Quartier Latim, 2009.

ANEXO A - Ranking – maiores empresas de alimentos das Américas.

Ranking – maiores empresas de alimentos das Américas	
Empresa	Faturamento (bilhões – 12 meses)
1° ADM	US\$ 78,32
2° Kraft Foods	US\$ 42,20
3° Tyson	US\$ 27,18
4° General Mills	US\$ 14,38
5° Sara Lee	US\$ 13,43
6° JBS	US\$ 12,98
7° Kellogg	US\$ 12,82
8° Dean Foods	US\$ 12,45
9° Heinz	US\$10,49
10° Sadigão	US\$ 9,47

Fonte: Exame 2010.

ANEXO B - Participação de mercado no Brasil.

Participação de mercado no Brasil			
Produtos	Perdigão	Sadia	Sadigão
Carnes refrigeradas	25%	28%	53%
Carnes congeladas	34%	36%	70%
Massas	38%	50%	88%

Pizzas semiprontas	34%	33%	67%
Margarina	18%	30%	48%

Fonte: Corretora Santander, via Exame 2010.