

RESUMO

Esta pesquisa objetiva desenvolver três pontos: i) avaliação da importância relativa da aquisição de empresas nacionais por empresas de capital estrangeiro nos julgados do CADE; ii) discussão acerca de eventual especificidade de casos de desnacionalização no tocante ao seu impacto sobre a estrutura de mercado; iii) discussão acerca de eventual especificidade de casos de desnacionalização no tocante ao comportamento das inversões produtivas pós-entrada. As conclusões do trabalho permitem avaliar a oportunidade de tratamento diferenciado no exame de atos de concentração de operações que acarretem desnacionalização do parque produtivo doméstico.

PALAVRAS-CHAVE

Organização Industrial; Defesa da Concorrência; Conselho Administrativo de Defesa Econômica; Atos de Concentração; Desnacionalização.

ABSTRACT

This project aims at discussing three points: i) the relative importance of denationalization among the transactions analyzed by CADE in 2000; ii) the peculiarity of denationalization transactions relative to the rest of operations; iii) the possible distinction of denationalization cases with regard to behavior of productive investment after entry. The conclusions of the work permit to assess the adequacy of a differential treatment in the exam of transactions which cause denationalization.

KEY WORDS

Industrial Organization; Antitrust; Brazilian Antitrust Agency; Conselho Administrativo de Defesa Econômica; Mergers and Acquisitions; Denationalization.

SUMÁRIO

I.	Introdução: Investimento estrangeiro direto, defesa da concorrência e desnacionalização.....	3
II.	A importância quantitativa e qualitativa da aquisição de empresas nacionais por empresas de capital estrangeiro nos julgados do CADE.....	10
	1. Hipóteses e conceitos-chave	10
	2. Descrição da amostra.....	12
III.	Desnacionalização de empresas e seu impacto sobre a estrutura de mercado ..	18
	1 Dados e teste estatístico proposto	20
	2. Análise dos resultados	22
IV.	Análise de casos específicos.....	26
	1. Estudo de casos I: desnacionalização, natureza horizontal e comportamento do investimento	27
	2. Estudo de casos II: desnacionalização e aprovação com restrição	38
	3. Análise dos casos.....	43
V.	Conclusões	45
VI.	Bibliografia	47
VII.	Anexo: Amostra de atos de concentração julgados pelo CADE em 2000	50

DESNACIONALIZAÇÃO E DEFESA DA CONCORRÊNCIA: IMPLICAÇÕES DO COMPORTAMENTO RECENTE DO INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO*

Gesner Oliveira¹

I. INTRODUÇÃO: INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO, DEFESA DA CONCORRÊNCIA E DESNACIONALIZAÇÃO

Esta pesquisa objetiva discutir três pontos:

- i) avaliação da importância relativa da aquisição de empresas nacionais por empresas de capital estrangeiro nos julgados do CADE;
- ii) discussão acerca de eventual especificidade de casos de desnacionalização no tocante ao seu impacto sobre a estrutura de mercado;
- iii) discussão acerca de eventual especificidade de casos de desnacionalização no tocante ao comportamento das inversões produtivas pós-entrada.

Em relação ao ponto iii) as seguintes perguntas mereceram atenção mediante análise de casos da Seção IV:

* O NPP agradece aos alunos que participaram da pesquisa que originou o presente relatório como auxiliar de pesquisas, Marcos Poplawski Ribeiro, e como monitora de pesquisas, Thais Pons Esparó.

¹ Este relatório contou com a colaboração do assistente Marcos Poplawski Ribeiro. Em função de bolsa de estudos no exterior, o assistente foi substituído pelos doutorandos José Ricardo de Santana e Sérgio Goldbaum bem como pelos alunos de graduação Thais Pons e Rafael Rezende da Cunha.

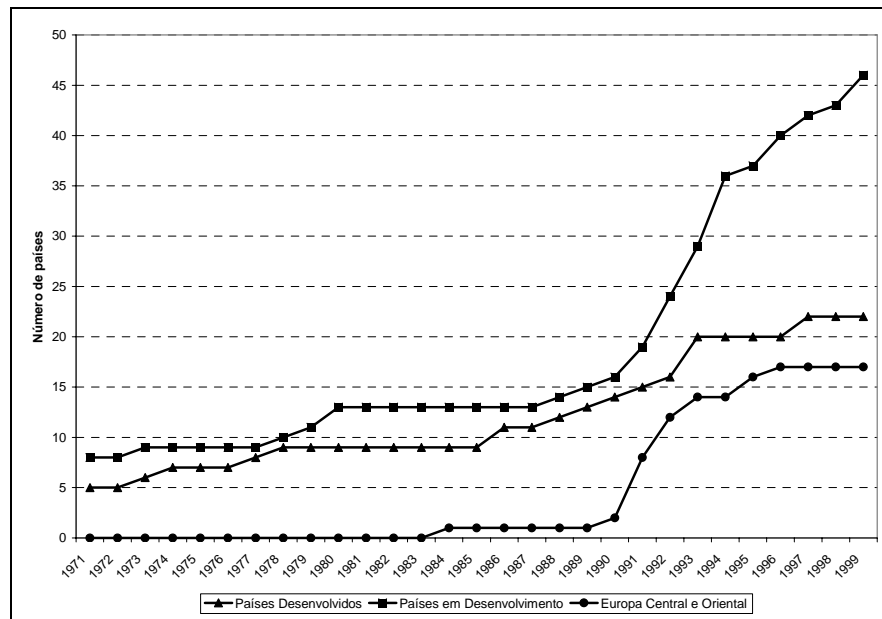
- a. Há alternativas em termos de nova inversão para o investidor estrangeiro no momento da aquisição da empresa?
- b. Há geração de capacidade produtiva após a aquisição da empresa nacional?
- c. Há diferenças entre o comportamento efetivo do investimento quando comparado a um cenário hipotético de entrada mediante *greenfield investment*?

Em Oliveira (2001) e Oliveira (1999), demonstra-se que tanto o investimento direto quanto a defesa da concorrência sofreram alterações profundas nos últimos dez anos. O primeiro acusou enorme crescimento e reorientação espacial, afetando decisivamente os fluxos de comércio. É lícito afirmar hoje que uma parcela crescente do comércio ocorre por intermédio das filiais de empresas internacionais. De acordo com o *World Investment Report* de 2000, as vendas globais de filiais estrangeiras atingiram US\$ 13,564 bilhões, excedendo o valor de bens e serviços não fatores ofertados através de exportações (US\$ 6,892 bilhões), dos quais US\$ 3,167 bilhões constituem exportações intrafirmas².

Por sua vez, conforme indicado no Quadro 1, a última década do século XX foi marcada pela disseminação de legislações de defesa da concorrência em diferentes jurisdições, especialmente em países em desenvolvimento e em países da Europa Central e do Leste, caracterizando nova onda de legislações nos anos noventa.

Segundo dados da UNCTAD, reunidos no Quadro 2, mais de 80 países têm leis de defesa da concorrência em vigor e mais de 20 países estão elaborando legislações nesta área. Tendências mais recentes indicam a disseminação das legislações de defesa da concorrência também em países da Ásia. A disseminação da legislação da concorrência, a partir dos anos noventa, tem sido objeto de atenção em outros estudos do autor, inclusive em relatório anterior do NPP. Ver Oliveira (1999) e Oliveira (2001).

² UNCTAD, 2000, tabela I.1, p. 4.

Quadro 1**Número de Países com Leis de Defesa da Concorrência**

Fonte: *World Investment Report*, 2000.

Quadro 2

Ondas de Legislações de Defesa da Concorrência no Mundo

Período	Países
1980 – 2 ^a . Guerra	EUA, Argentina
Pós 2 ^a . Guerra – 1979	Japão, África do Sul, Chile, Colômbia, Israel, Brasil (1962) , Suíça, Líbano, Índia, Luxemburgo, Paquistão, Reino Unido, Venezuela, Austrália, Grécia, Costa do Marfim, Irlanda, Tailândia.
Anos 80	Coréia, Ilhas Maurício, Hungria, Canadá, Nova Zelândia, Áustria, Quênia, Espanha, Gabão
Anos 90	Chipre, Itália, Polônia, Bélgica, Bulgária, Eslováquia, Latvia, Mauritânia, Peru, República Tcheca, Romênia, Rússia, Tunísia, Belarus, Filipinas, Liechtenstein, Lituânia, México, Nigéria, República de Moldava, Taiwan, Ucrânia, Usbequistão, China, Eslovênia, Estônia, Fiji, Islândia, Jamaica, Noruega, Portugal, Suécia, Tadjiquistão, Turcomenistão, Costa Rica, Malta, Quirgistão, República da África Central, Senegal, Tanzânia, Turquia, Zâmbia, Albânia, Argélia, Croácia, Geórgia, Iugoslávia, Panamá, Zimbábue, Dinamarca, Holanda, Mali, Paraguai, Malawi, Cazaquistão, Indonésia, Marrocos

Fonte: World Investment Report, 2000.

As estatísticas sobre os fluxos de investimento direto estrangeiro mostram que grande parte destes últimos ocorreu mediante fusões e aquisições. De fato, de acordo com dados da UNCTAD, tais operações representariam cerca de 30% das inversões estrangeiras na América Latina.

Conforme analisado em pesquisa anterior (Oliveira, 2001, capítulo 6), este fenômeno acarreta impacto na estrutura do mercado do país onde o investimento está sendo realizado e pode eventualmente apresentar características distintas relativamente à de inversão nova (“*greenfield investment*”).

A substitutibilidade entre *greenfield investment* e investimento a partir de operações de fusões e aquisições (F&A) é discutida no *World Investment Report* de 2000 (UNCTAD, 2000)³. Essa substitutibilidade dependeria das características dos países que hospedariam o investimento, tais como:

- i) Nível de desenvolvimento econômico: problemas de escala mínima de produção, diferenças de tecnologia ou experiência gerencial podem tornar F&A e *greenfield investment* não substituíveis em países subdesenvolvidos.
- ii) Política de Investimento Direto Estrangeiro: a substitutibilidade entre F&A e *greenfield investment* requer que a estrutura regulatória nacional a permita. Na maioria dos países a liberalização dos regimes de Investimento Direto Estrangeiro aplica-se a ambas as formas de entrada de investimento. “Entretanto, em alguns países em desenvolvimento, o investimento direto estrangeiro é *de facto* (se não *de jure*) restringido” (Unctad, 2000, p. 161).
- iii) Estrutura institucional: diferenças institucionais afetam o perfil do investimento em países desenvolvidos; por outro lado, mercados de ativos incipientes em países subdesenvolvidos podem dificultar a avaliação precisa do valor de ativos corporativos.
- iv) Ocorrência de circunstâncias excepcionais: operações de F&A não têm o mesmo significado de *greenfield investment* em períodos caracterizados por crises financeiras ou por grandes programas de privatização.

³ Veja UNCTAD, 2000, Box VI.1, pg. 160.

Mesmo assim, *greenfield investment* e investimentos através de operações de F&A permanecem suficientemente como alternativas para que se justifique uma comparação de seus impactos sobre o desenvolvimento.

Do ponto de vista das empresas interessadas em atuar em determinado mercado nacional, a opção entre entrada através de *greenfield investment* ou operações de F&A depende da estrutura do mercado e de características da indústria. Altas barreiras à entrada e elevada concentração de mercado limitam a possibilidade de *greenfield investment*. Indústrias caracterizadas pelo baixo crescimento ou excesso de capacidade também favorecem F&A em detrimento de *greenfield investment*. Finalmente, a emergência de economias baseadas no conhecimento (*knowledge-based economies*) e a liberalização dos mercados também tendem a favorecer a entrada de investimentos através de F&A.

Com relação ao primeiro fator, argumenta-se que apenas a entrada através de F&A pode dispor de ativos incorporados nas firmas, tais como capital humano. Com relação ao segundo, a liberalização do mercado aumenta a pressão competitiva, tornando a *velocidade* na entrada um parâmetro crítico.

Este projeto procura dar prosseguimento à investigação, concentrando-se em casos em que se trata do impacto sobre a estrutura de mercado da venda de empresa nacional a um grupo estrangeiro.

Algumas jurisdições conferem tratamento diferenciado ao exame de atos de concentração que representam aquisição de empresa nacional por grupo estrangeiro. Mesmo quando não há previsão legal específica, casos dessa natureza costumam gerar polêmica e levar a proposições de utilização de critérios relativamente mais rigorosos para a aprovação de casos de desnacionalização, recriando barreiras que, em tese, teriam sido eliminadas com a liberalização das políticas de investimento.

Portanto, torna-se relevante para a reflexão sobre o controle de fusões e aquisições, discutir se haveria razões para tratamento diferenciado de casos de desnacionalização do ponto de vista estritamente da defesa da concorrência.

Este relatório está organizado em quatro seções, além desta Introdução. A Seção II avalia a importância quantitativa e qualitativa da aquisição de empresas nacionais por empresas de capital estrangeiro nos julgados do CADE, a partir de uma amostra dos casos julgados ao longo do ano 2000. Adicionalmente, destacam-se aspectos relevantes das informações disponíveis para responder às questões formuladas acima.

A Seção III discute a eventual especificidade de casos de desnacionalização no tocante ao seu impacto sobre a estrutura de mercado, através da aplicação de teste estatístico.

A Seção IV retoma as questões (a) – (d) propostas anteriormente e discute eventual especificidade de casos de desnacionalização no tocante ao comportamento das inversões produtivas pós-entrada.

Uma seção final enumera as principais conclusões.

Encontra-se em anexo uma descrição da amostra de julgados do CADE utilizados nesta pesquisa.

II. A IMPORTÂNCIA QUANTITATIVA E QUALITATIVA DA AQUISIÇÃO DE EMPRESAS NACIONAIS POR EMPRESAS DE CAPITAL ESTRANGEIRO NOS JULGADOS DO CADE

1. HIPÓTESES E CONCEITOS-CHAVE

Em pesquisa prévia para o NPP⁴, foram identificadas cinco possibilidades de impacto estrutural sobre o mercado por ocasião de uma compra de empresa nacional por grupo estrangeiro:

1. C1 – operação entre empresa estrangeira que exporta para o Brasil e empresa concorrente, que atua no mercado doméstico;
2. C2 – operação entre duas empresas que atuam no mercado doméstico no mesmo mercado relevante;
3. C3 – operação entre empresa estrangeira não atuante no Brasil e empresa que atua no mercado doméstico no mesmo mercado relevante (concorrente potencial);
4. C4 – operação entre empresas que não atuam no mesmo mercado relevante (conglomerado).

Destaca-se, para efeito de análise, um subconjunto C4 constituído por casos de verticalização. Este grupo contém operações entre empresas ao longo da cadeia produtiva de um setor.

A essas quatro categorias, adiciona-se uma quinta, denominada “C5”.

⁴ Oliveira, 1999, publicada no sexto capítulo de Oliveira, 2001. ⁴ Destaque-se que os casos de Verticalização e “Outras” não constavam da pesquisa anterior.

5. C5: mudança na composição societária em um grupo empresarial ou casos que envolvem franqueadores.⁵

Seja pc_i a frequência de preocupações concorrenciais no grupo i . É razoável supor que: $pc_1 \approx pc_2 > pc_3 > pc_4$.

Tal hipótese reflete a suposição habitual de que operações horizontais costumam afetar mais a concorrência do que transições verticais e de conglomeração. Naturalmente, tal afirmação não vale para todos os casos, especialmente quando relações verticais têm efeitos horizontais importantes em um ou mais mercados relevantes. A verticalização também tem efeitos concorrenciais importantes em setores regulados.

O esforço de investigação inclui quatro tarefas principais:

1. Constituir e analisar amostra significativa de atos de concentração julgados em 2000, descrevendo suas principais características.
2. Dimensionar a desnacionalização em amostra de julgados de atos de concentração do CADE no período 2000 para os quais se dispõe de dados relativamente detalhados a partir dos relatórios disponíveis ao público antes das sessões de julgamento da autarquia.
3. Comparar os principais parâmetros estatísticos da distribuição da amostra de casos de desnacionalização com a das demais operações.
4. Realizar estudos de casos selecionados de desnacionalização para identificar o comportamento do investimento após a mudança na origem do capital da empresa, comparativamente ao restante das operações.

⁵ A razão para a criação do quinto grupo “C5” é o fato de se tratar de operações de reestruturação societária ou operação entre franqueadoras e franqueadas, o que não envolve mudança de tamanho ou posse de *market share*.

Este último ponto objetiva verificar a hipótese de se o investimento direto realizado sob a forma de aquisição induz aumento da capacidade produtiva em um intervalo de tempo suficientemente curto para torná-lo similar ao “*greenfield investment*”.

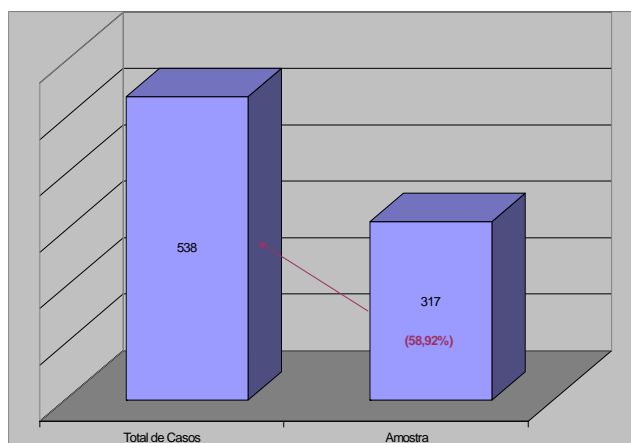
2. DESCRIÇÃO DA AMOSTRA

Os relatórios, votos e demais documentos processuais referentes aos atos de concentração julgados em 2000 constituem a principal fonte de pesquisa.

Conforme o Quadro 3, dos 538 atos de concentração julgados em 2000, obteve-se acesso aos relatórios de 317 atos, ou 58,92% do total. Os 317 casos constituem a amostra para a pesquisa, cujas principais características estão descritas no anexo.

Quadro 3

Porcentagem da Amostra sobre o Total de Atos de Concentração Julgados em 2000

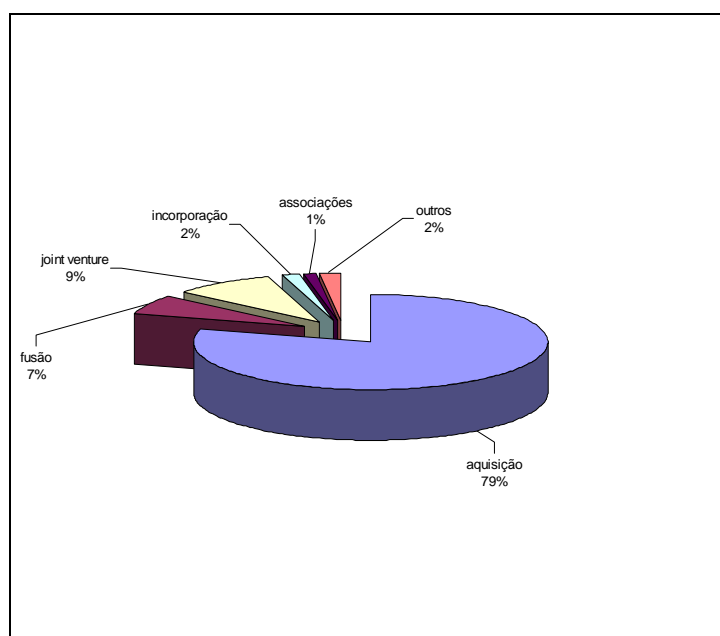


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do CADE

O Quadro 4 mostra que a maioria absoluta dos casos constituintes da amostra é composta por aquisições (79%), seguida de joint ventures (9%), fusões (7%), incorporações (2%), associações (1%) e outros (2%), que se referem a arrendamento, contrato de fornecimento, contrato de exclusividade, cooperação, locação de conjunto industrial ou opção de compra.

Quadro 4

Forma dos Atos de Concentração Julgados pelo CADE em 2000



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do CADE

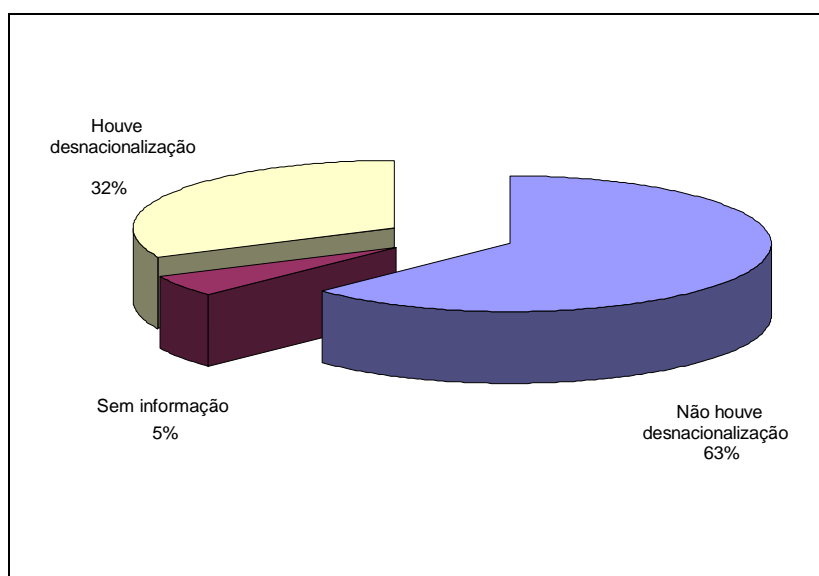
Com relação à participação de investimento direto estrangeiro, o Quadro 5 mostra que houve desnacionalização em 32% dos casos da amostra, superior aos 24% observados em levantamentos de 1998⁶.

⁶ Relatório anual do CADE-1998.

A desnacionalização é definida como uma situação em que uma empresa estrangeira adquire participação majoritária (pelo menos 50% do capital social) em firma nacional. Trata-se de uma definição conservadora. Uma operação que envolve a aquisição de 25% do capital social muitas vezes já pode ser considerada um caso de desnacionalização. Portanto, devido ao critério conservador adotado pela pesquisa, o número de operações nas quais se verificou desnacionalização pode ter sido subestimado.

Quadro 5

Desnacionalização em Atos Julgados pelo CADE no ano de 2000



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do CADE

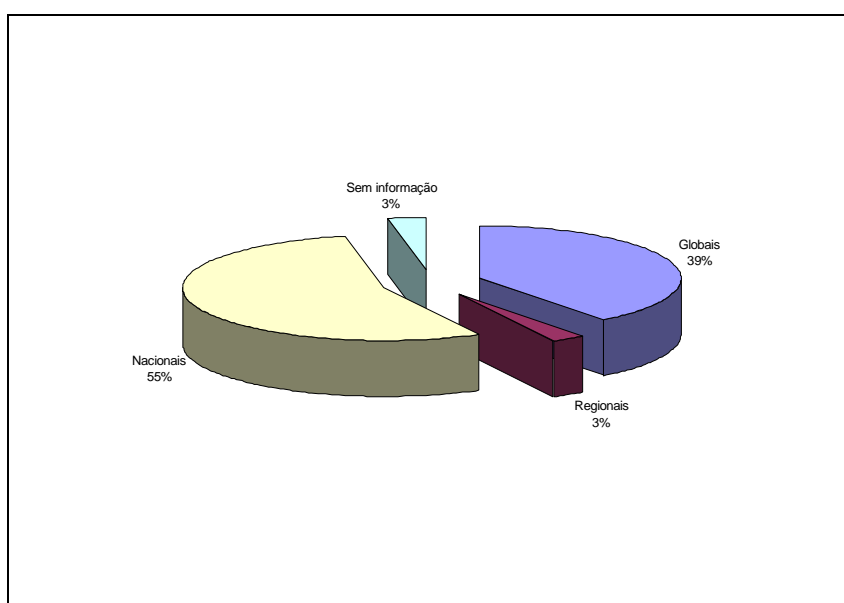
Considerando-se um critério menos conservador, no qual a aquisição de pelo menos 25% do capital social já significa desnacionalização, o percentual de operações com esta característica aumenta para 34% do total.

As operações também foram classificadas quanto à sua abrangência, que pode ser global, regional ou nacional. A abrangência global se refere a operações cujas estratégias afetam diversos países, em todo o mundo. A regional refere-se a estratégias que afetam um determinado bloco econômico e a nacional envolve estratégias restritas ao território brasileiro.

Essa distribuição pode ser observada no Quadro 6. As operações globais representaram, na amostra, 39% do total, enquanto as nacionais totalizaram 55% e as regionais, 3%.

Quadro 6

Abrangência das Operações Julgadas pelo CADE em 2000



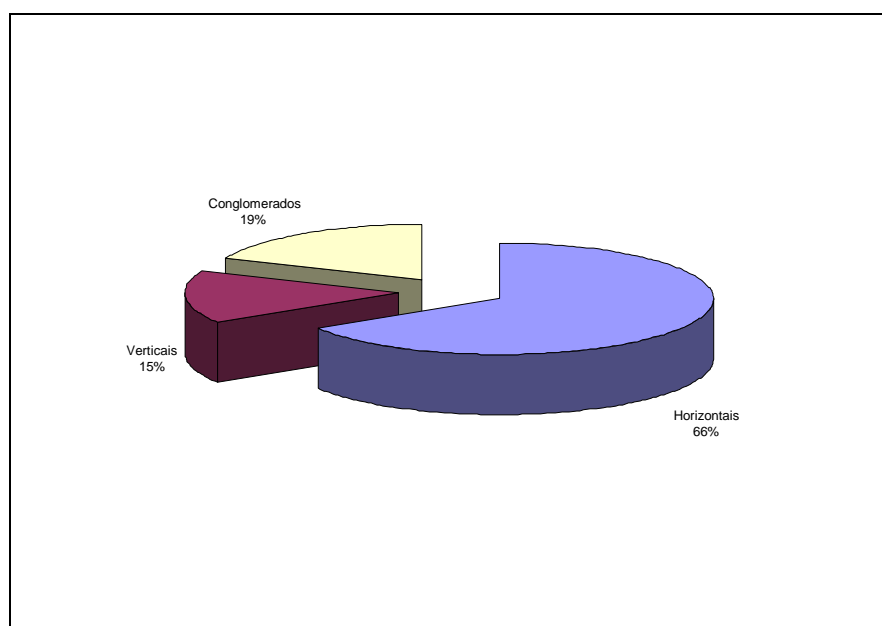
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do CADE

A classificação seguinte é relacionada à natureza da operação, que pode ser horizontal, vertical ou conglomerada. A operação horizontal afeta diretamente o

grau de concorrência por se tratar de duas empresas que atuam no mesmo mercado relevante. A operação vertical não afeta *diretamente* a concorrência, visto que as empresas atuam na cadeia de produção. A conglomeração refere-se a operações entre empresas que atuam em mercados relevantes diferentes na dimensão produto, havendo, portanto, uma menor frequência de dano à concorrência. O Quadro 7 apresenta a distribuição dos atos da amostra conforme sua natureza.

Quadro 7

Natureza dos Atos Julgados pelo CADE em 2000



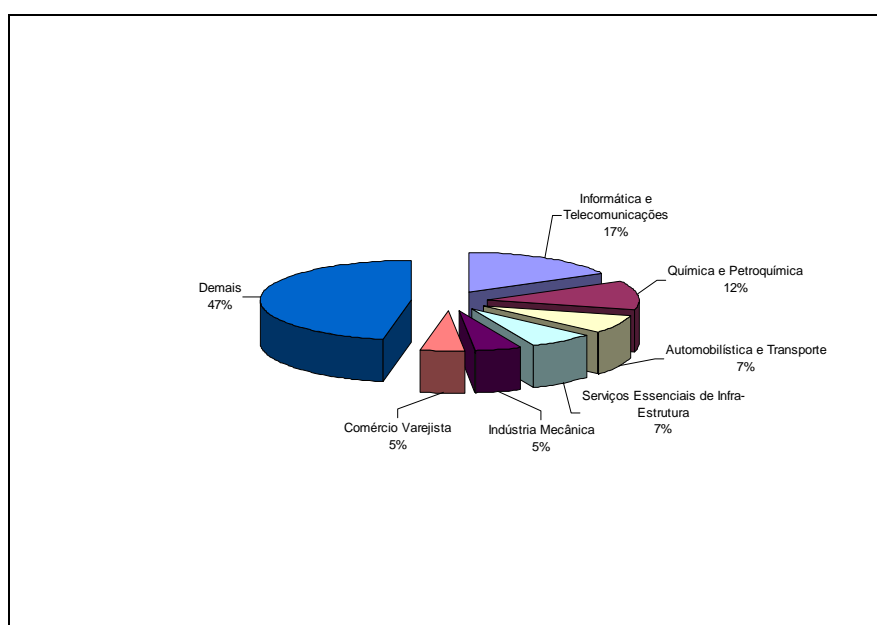
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do CADE

A análise dos mercados relevantes envolvidos nos atos de concentração em determinado período fornece evidência das tendências de reestruturação da economia brasileira no período considerado. Assim, os casos estudados foram divididos e classificados quanto aos mercados relevantes na dimensão produto. O

Quadro 8 apresenta os setores nos quais houve maior número de atos de concentração julgados no ano 2000.

Quadro 8

Mercados Relevantes Envolvidos na Amostra de Atos Julgados pelo CADE em 2000 – Dimensão Produto



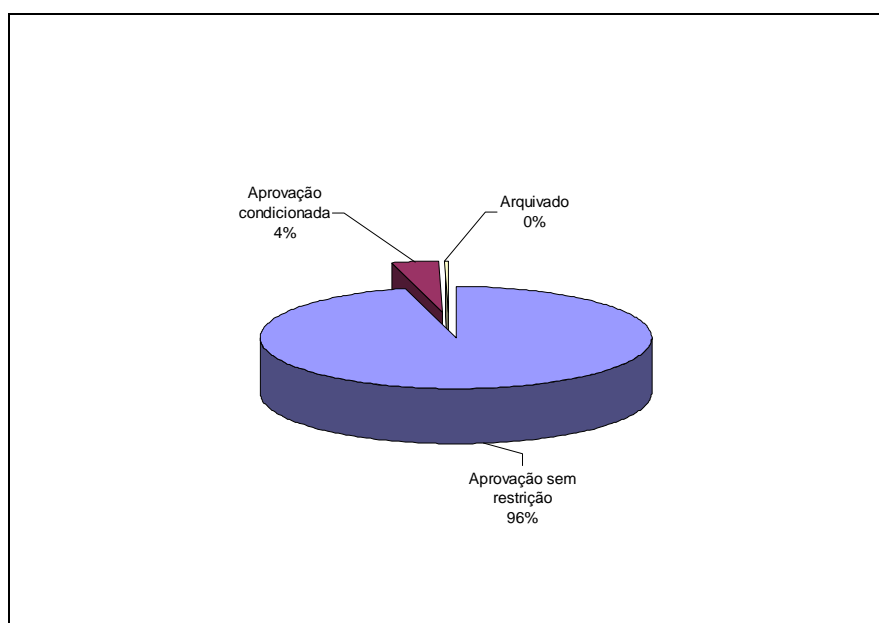
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do CADE

O Quadro 8 mostra como o segmento com maior número de atos de concentração julgados pelo CADE em 2000, segundo a amostra, foi o de “Telecomunicações e Informática”, com 14%, seguido pelo de “Química e Petroquímica” e “Automobilística e Transporte” (ambos com 9%), e “Eletroeletrônica” e “Serviços essenciais e Infra-Estrutura” (ambos com 7%).

Finalmente o Quadro 9 mostra que cerca de 96% dos casos julgados pelo CADE em 2000, segundo a amostra, foram aprovados sem qualquer restrição. Essa porcentagem é similar à que se observa em jurisdições internacionais.

Quadro 9

Atos de Concentração Julgados pelo CADE em 2000, Segundo Tipo de Decisão



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do CADE

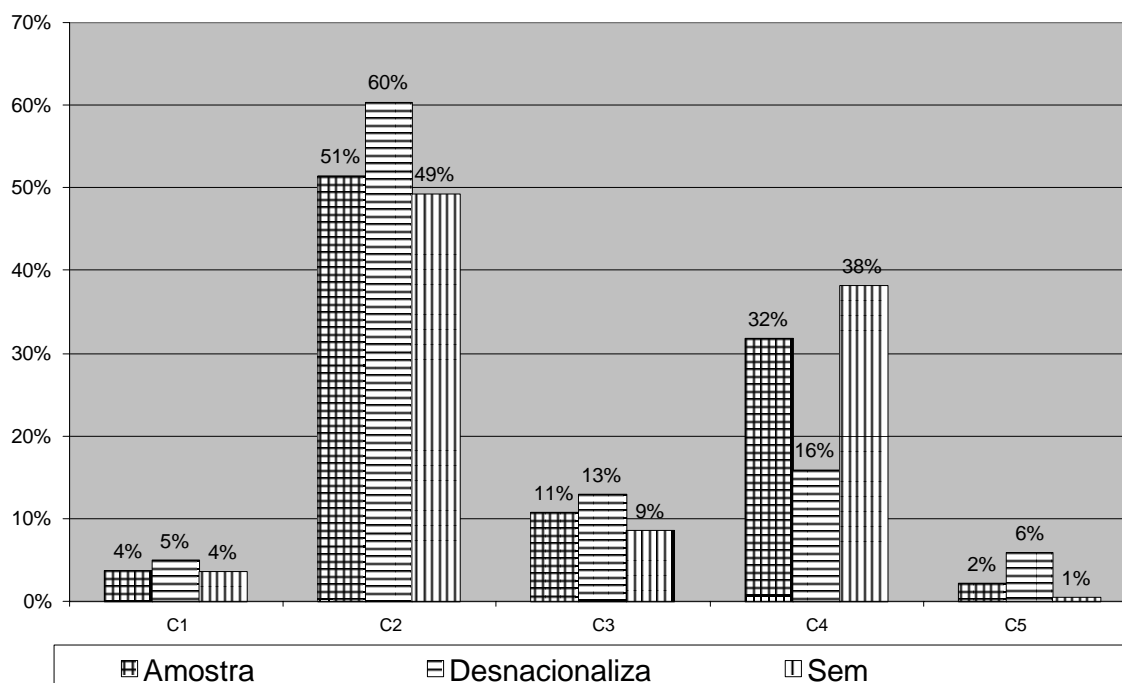
III. DESNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS E SEU IMPACTO SOBRE A ESTRUTURA DE MERCADO

Uma das questões básicas do trabalho consiste em verificar se a distribuição de casos de C1 a C5 não difere estatisticamente entre a amostra de operações em que ocorre desnacionalização e aquela em que o fenômeno não está presente. Se confirmada tal hipótese, seria razoável afirmar que o controle de atos de

concentração envolvendo casos de desnacionalização não carece de tratamento diferenciado relativamente aos demais.

Quadro 10

Proporção C1 a C5 entre Total de Casos e Duas Amostras: com Desnacionalização e sem Desnacionalização



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do CADE

O Quadro 10 mostra a proporção dos casos C1 a C5 em três amostras: a amostra total (primeira coluna, quadriculada), a dos casos em que há desnacionalização (segunda coluna, linhas horizontais) e a dos casos em que não se verifica desnacionalização (terceira coluna, linhas verticais). Visualmente, percebe-se que, nos casos em que há desnacionalização, é relativamente maior a proporção de C2

(operações cujo impacto sobre a concorrência é significativo) e relativamente menor a proporção de C4 (cujo impacto sobre a concorrência é menor ou nulo).

Para saber se essa diferença é significativa do ponto de vista estatístico, procede-se na seção seguinte a um teste qui-quadrado, para se comprovar a existência ou não de qualquer relação entre a desnacionalização e os possíveis impactos sobre o grau de concorrência.

1. DADOS E TESTE ESTATÍSTICO PROPOSTO

Os dados a serem analisados apresentam a frequência das operações dos tipos C1 a C5, em duas amostras, com desnacionalização e sem desnacionalização. É proposto então um teste de hipóteses de distribuição qui-quadrado, conforme metodologia exposta por Hoffman (1998: 197-210).

A hipótese a ser testada é $H_0: P_D = P_N$, onde P_D e P_N são os vetores de proporções referentes às características (C1 a C5) observadas nas duas amostras (desnacionalizadas – D – e não-desnacionalizadas – N). A construção do teste é feita na forma de uma tabela de contingência.

A tabela de contingência representada no Quadro 11 possui dois componentes importantes. C_{ij} é a frequência observada, obtida diretamente dos dados, onde i é a amostra (D ou N), e j é a característica da operação ($j = 1, \dots, 5$). E_{ij} , por sua vez, é a frequência esperada, calculada a partir do número total de casos observados em cada amostra ($C_{D\cdot}$ para os desnacionalizados, ou $C_{N\cdot}$ para os não desnacionalizados) multiplicado pelos respectivos estimadores \hat{a}_{ij} . Desse modo a frequência esperada seria calculada como

$$E_{ij} = (C_{i\cdot}) * (\hat{a}_{ij})$$

O cálculo do estimador \hat{a}_{ii} é feito para cada uma das características em questão, tomando a freqüência total da respectiva característica ($C_{.j}$) em relação ao total de casos observados ($C_{..}$), ou seja,

$$\hat{a}_{ii} = (C_{.j}) / (C_{..})$$

Portanto,

$$E_{ij} = (C_{i.}) * [(C_{.j}) / (C_{..})]$$

Quadro 11

Tabela de Contingência 2 x 5

	DESNACIONALIZADAS		NÃO DESNACIONALIZADAS		TOTAL
	Freqüência Observada	Freqüência Esperada	Freqüência Observada	Freqüência Esperada	
C1	C_{D1}	E_{D1}	C_{N1}	E_{N1}	$C_{.1}$
C2	C_{D2}	E_{D2}	C_{N2}	E_{N2}	$C_{.2}$
C3	C_{D3}	E_{D3}	C_{N3}	E_{N3}	$C_{.3}$
C4	C_{D4}	E_{D4}	C_{N4}	E_{N4}	$C_{.4}$
C5	C_{D5}	E_{D5}	C_{N5}	E_{N5}	$C_{.5}$
TOTAL	$C_{D.}$		$C_{N.}$		$C_{..}$

Conforme Hoffman (1998: 207), o somatório da taxa do quadrado do desvio das freqüências observadas com relação a freqüências esperadas apresenta distribuição aproximada qui-quadrado, permitindo a utilização da tabela padrão dessa distribuição para a realização do teste de hipóteses.

Isto é:

$$G^2 = \sum_{i=1}^2 \sum_{j=1}^5 \frac{(C_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} \sim \chi^2$$

O teste segue o procedimento padrão. Caso o valor calculado seja maior que o valor crítico, rejeita-se a hipótese nula ($H_0: P_D = P_N$).

2. ANÁLISE DOS RESULTADOS

O Quadro 12, a seguir, apresenta os resultados do teste para os dados da pesquisa, utilizando a definição mais conservadora de desnacionalização (ou seja, aquisição de pelo menos 50% do capital).

Quadro 12

Tabela de Contingência – Desnacionalização (50%) e Impacto sobre a Estrutura do Mercado

	DESNACIONALIZADAS				NÃO DESNACIONALIZADAS				sem informação	TOTAL
	Frequência Observada	proporção observada	Estimador	Frequência Esperada	Frequência Observada	proporção observada	Estimador	Frequência Esperada		
C1	5	5%	4%	3.82	7	4%	4%	7.53	0	12
C2	61	60%	51%	51.93	98	49%	51%	102.32	4	163
C3	13	13%	11%	10.83	17	9%	11%	21.34	4	34
C4	16	16%	32%	32.18	76	38%	32%	63.40	9	101
C5	6	6%	2%	2.23	1	1%	2%	4.39	0	7
TOTAL	101	100%	100%		199	100%	100%		17	317

Do total de 317 casos, não havia informação sobre participação de investimento estrangeiro direto para 17 casos, embora fosse possível identificá-los segundo o impacto na estrutura do mercado. Estes 17 casos foram utilizados apenas para o cálculo dos estimadores e das frequências esperadas. Nos 300 casos restantes, a amostra de casos para os quais não houve desnacionalização correspondia a 32% (101 casos), enquanto a amostra onde ocorreu desnacionalização envolvia 63% (199 casos) do total.

Nesse primeiro teste, o G^2 calculado resultou em 23,114, enquanto o valor crítico para $\alpha = 5\%$ e 4 graus de liberdade era de 9,48773. Rejeita-se, portanto, a hipótese nula, segundo a qual as proporções são iguais.

Deve-se observar, contudo, que tal aproximação, considerando $[(i - 1) * (j - 1)]$ graus de liberdade, deve satisfazer as seguintes restrições (Hoffman, 1998: 207):

- a) A frequência esperada mínima não pode ser menor do que 1.
- b) No máximo 20% das frequências esperadas podem ser menores do que 5.

Caso os dados não atendam tais requisitos, Hoffman (1998) sugere aumentar o tamanho da amostra ou agregar categorias.

O teste de hipóteses com os dados teve de ser realizado com a agregação dos tipos de casos, a fim de aproximar a distribuição de G^2 a uma qui-quadrado, atendendo as condições acima referidas. Foram observadas baixas frequências esperadas nos casos C1 e C5. Como o caso C1 tem impacto direto sobre a concorrência, optou-se por agregá-lo com o caso C2. Analogamente, considerando que, assim como as operações C4, as operações C5 não apresentam impacto relevante *direto* sobre a estrutura do mercado, optou-se por fazer a agregação destes.

O Quadro 13, a seguir, mostra a Tabela de Contingência, reconfigurada após estas agregações:

Quadro 13

Tabela de Contingência – Desnacionalização (50%) e Impacto sobre a Estrutura do Mercado – Categorias Agrupadas

50%	DESNACIONALIZADAS				NÃO DESNACIONALIZADAS				sem informação	TOTAL
	Frequência Observada	proporção observada	Estimador	Frequência Esperada	Frequência Observada	proporção observada	Estimador	Frequência Esperada		
C1 + C2	66	65%	55%	55.76	105	53%	55%	109.86	4	175
C3	13	13%	11%	10.83	17	9%	11%	21.34	4	34
C4 + C5	22	22%	34%	34.41	77	39%	34%	67.80	9	108
TOTAL	101	100%	100%		199	100%	100%		17	317

A análise dos dados mostra que há, na maior parte dos casos, um efeito direto sobre a concentração. Este fato é apontado pelos casos C1 e C2, que correspondem a 55% dos casos. Os casos onde há impactos sobre a concorrência potencial (C3) correspondem a apenas 11% dos casos. E, por fim, os casos com menor impacto direto sobre a concorrência (C4+C5) correspondem a 34% dos casos.

Essas proporções, entretanto, distribuem-se de modo diferenciado entre as duas amostras. Na amostra onde há desnacionalização, os casos que impactam diretamente a concorrência (C1+C2) concentram 65% das observações, enquanto na amostra onde não ocorre desnacionalização isso corresponde a 53% das observações. Nos casos onde há impacto sobre a concorrência potencial, as proporções são mais semelhantes, perfazendo 13% para os casos onde há desnacionalização e 9% para os casos onde não há desnacionalização. Por fim, nos casos onde não há impacto direto sobre a concorrência, a concentração na amostra onde há desnacionalização (22%) é relativamente menor à concentração observada na amostra onde ocorre desnacionalização (39%). Esse quadro sugere que os casos onde há desnacionalização teriam um efeito relativamente maior sobre a concorrência dos que os casos onde não há desnacionalização.

O valor calculado da estatística foi $G^2 = 9,139$, com 02 graus de liberdade $[gl = \{(i - 1) \cdot (j - 1)\} = \{(2 - 1) \cdot (3 - 1)\} = 02$, onde i = número de amostras e j = número de casos]. O valor tabelado da distribuição qui-quadrado, considerando área crítica de 5%, é 5,99. Sendo o valor calculado maior que o valor crítico, rejeita-se a hipótese nula $H_0: P_D = P_N$. Ou seja, não se pode dizer, a esse nível de confiança, que a proporção de operações C1-C5 na amostra onde ocorre desnacionalização é estatisticamente igual à proporção de operações C1-C5 na amostra onde não ocorre desnacionalização.

O Quadro 14 apresenta a tabela de contingência considerando o critério menos conservador para desnacionalização, a 25%.

Quadro 14

Tabela de Contingência – Desnacionalização (25%) e Impacto sobre a Estrutura do Mercado

	DESNACIONALIZADAS				NÃO DESNACIONALIZADAS				sem informação	TOTAL
	Frequência Observada	proporção observada	Estimador	Frequência Esperada	Frequência Observada	proporção observada	Estimador	Frequência Esperada		
C1	5	5%	4%	4.13	7	4%	4%	7.23	0	12
C2	64	59%	51%	56.05	95	50%	51%	98.21	4	163
C3	15	14%	11%	11.69	15	8%	11%	20.49	4	34
C4	19	17%	32%	34.73	73	38%	32%	60.85	9	101
C5	6	6%	2%	2.41	1	1%	2%	4.22	0	7
TOTAL	109	100%	100%		191	100%	100%		17	317

Utilizando este critério menos conservador, o número de operações com desnacionalização aumentou de 101 para 109, enquanto o número de operações sem desnacionalização diminuiu de 199 para 191. O G^2 obtido foi de 21,197. Novamente, foi necessário agregar categorias. O resultado obtido, após a agregação, foi $G^2 = 9,003$. Em ambos os casos, a rejeição à hipótese nula foi mantida.

Assim, a julgar pelos resultados anteriores, não se pode afirmar que o impacto de operações de fusões e aquisições envolvendo desnacionalização sobre a estrutura de mercado é semelhante ao das demais operações. Ao contrário, operações envolvendo desnacionalização parecem apresentar maior impacto sobre a estrutura de mercado. É importante destacar que este resultado discrepa de Oliveira, Hochsteller e Kalil (2000) que, usando amostra de casos de 1999 chegou à conclusão de que o impacto de operações que envolvem desnacionalização sobre a estrutura de mercados não difere das operações que não envolvem desnacionalização.

IV. ANÁLISE DE CASOS ESPECÍFICOS

Esta seção concentra-se na análise de casos onde ocorre a venda de empresa nacional a um grupo estrangeiro. A atenção dos estudos de casos recaiu sobre os seguintes pontos:

- i) As alternativas de nova inversão para o investidor estrangeiro no momento da operação;
- ii) Eventual ampliação de capacidade produtiva após a operação;
- iii) Eventuais diferenças entre comportamento efetivo do investimento em relação a uma situação hipotética onde houvesse *greenfield investment*.

A análise dos casos baseou-se na amostra de julgados e não julgados em 2000. Foram selecionados casos que combinavam desnacionalização, natureza horizontal do ato de concentração e disponibilidade de informações sobre o comportamento do investimento.

Os casos onde ocorre desnacionalização foram selecionados com o intuito de analisar se, ao invés de adquirir a empresa nacional, haveria estratégias opcionais de investimento que possibilitassem à firma estrangeira inserir-se no mercado. No que se refere à utilização dos casos cuja natureza era horizontal, o objetivo é trabalhar com situações cujo prejuízo potencial à concorrência é mais provável.

Da amostra dos casos julgados, foram selecionados três. E da amostra dos casos não julgados, foi selecionado apenas um. Deve-se mencionar que na maior parte dos processos as informações acerca do comportamento do investimento não é clara, precisa ou mesmo inexistente.

Em uma segunda aproximação, foram selecionados casos que combinavam desnacionalização e aprovação com restrição por parte do CADE. Entre os julgados de 2000, três casos satisfaziam estes critérios.

1. ESTUDO DE CASOS I: DESNACIONALIZAÇÃO, NATUREZA HORIZONTAL E COMPORTAMENTO DO INVESTIMENTO

O Quadro 15 oferece uma síntese deste primeiro grupo de casos, tratados em maior detalhe nos parágrafos seguintes.

Quadro 15**Síntese do Estudo de Casos I**

Ato de Concentração	Mercado Relevante	Impacto sobre Estrutura de Mercado	Decisão do CADE e argumentação	Observação
1. Schindler e Atlas	Elevadores, Manutenção, Escadas Rolantes e Manutenção.	C2: Estrangeira atuante no mercado adquire nacional	Aprovação sem restrição: inexistência de barreiras à entrada.	Controladores manifestaram vontade de abandonar negócio.
2. Hebdo e Balcão	Comunicação e entretenimento, serviço de guia de vendas veiculado por mídia impressa.	C3: Estrangeira não atuante no mercado adquire nacional.	Aprovação sem restrição: escala reduzida da empresa adquirida.	
3. Sonaeimo e Enplanta	Construção civil e varejo (shopping centers)	C3: Estrangeira não atuante no mercado adquire nacional.	Aprovação sem restrição: impacto irrelevante sobre o mercado	Compromisso de ampliação da capacidade produtiva
4. Belgo Mineira (Mapri) e Textron	Indústria metalúrgica, fixadores metálicos direcionados à indústria automotiva.	C3: Estrangeira não atuante no mercado adquire nacional.	Julgamento ainda não finalizado (jun/00). Mercado pulverizado. Poucas barreiras à entrada. Forte tendência para associações.	Belgo Mineira manifestou vontade de abandonar negócio. Valor da F&A semelhante ao greenfield investment.

Fonte: Elaboração própria a partir de relatórios apresentados em julgamentos do CADE.

Caso 1: Elevadores Schindler S.A. e Elevadores Atlas S.A.⁷

A operação, efetivada em 24/05/99, consistiu na aquisição, pelo grupo Schindler, do controle acionário da Elevadores Atlas SA., cuja posse majoritária estava distribuída entre a Família Villares, a Acesita e os Fundos Mútuos de Investimento. O grupo Schindler ficou com os 63,64% das ações pertencentes aos sócios majoritários, permanecendo os demais 36,36 %, como antes, detidos por acionistas minoritários.

O grupo Schindler, fundado na Suíça, atua no Brasil, através de sua controlada Elevadores Schindler do Brasil S.A., na fabricação, montagem, instalação, conservação, comércio e exportação de elevadores, escadas rolantes e esteiras rolantes e outros produtos correlatos.

A Elevadores Atlas S.A. era uma companhia nacional aberta, cuja finalidade era a exploração da indústria e do comércio, a importação e exportação de elevadores, escadas rolantes, de motores, máquinas e equipamentos elétricos, eletrônicos e mecânicos, bem como a prestação de serviços relacionados com estes produtos.

O mercado relevante da operação, no que diz respeito ao produto, abrangia a indústria mecânica, envolvendo elevadores, escadas rolantes, esteiras de produtos distintos. Essa definição prevaleceu em detrimento da definição de escadas rolantes e seus respectivos serviços de manutenção. Ou seja, a operação afetava quatro mercados solicitada pelas requerentes, que agregava os quatro mercados, considerando como relevante o “mercado de elevação vertical”. A inadequação dessa definição devia-se ao fato de que elevadores, escadas rolantes e esteiras rolantes não seriam bens substitutos entre si, havendo, portanto, demanda específica para cada um destes produtos. No que se refere à abrangência geográfica, o mercado era nacional.

⁷ Baseado no Relatório do Ato de Concentração nº 08012.005203/99-32.

A operação em questão, na qual observa-se a aquisição de uma empresa nacional por uma concorrente estrangeira, enquadra-se como C2, constituindo um ato com efeitos diretos sobre a concorrência.

A empresa resultante da operação ficou com as seguintes fatias de mercado: i) elevadores: 52,26%, ii) escadas rolantes: 19,38%, iii) serviço de manutenção de elevadores: 45,13%, iv) serviço de manutenção de escadas rolantes: 40,44%.

No julgamento, foram levados em consideração os pareceres da Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) e da Secretaria de Direito Econômico (SDE), segundo os quais, apesar de a operação resultar em aumento significativo dos índices de participação de mercado detidos pela Schindler, os mercados de elevadores, escadas rolantes e serviço de manutenção seriam *contestáveis*, pois além de serem baixas as barreiras à entrada de novos concorrentes (dado que a tecnologia de produção de elevadores é simples e conhecida), haveria o ingresso no mercado (através de importações) das empresas Fujitec, Tyssen e Servas/Mitsubishi.

Configurava-se assim uma baixa probabilidade de exercício de poder de mercado, fazendo com que a concentração econômica decorrente da operação não gerasse controle de parcela capaz de viabilizar o exercício de poder unilateral ou coordenado de mercado. O CADE julgou o ato em 04/10/00, aprovando-o sem restrições.

Adicionalmente, o relatório ainda considerou que:

- i) O padrão de competição nos mercados de elevadores e escadas rolantes seria determinado pelo preço, sendo que a publicidade e a propaganda não constituiriam elementos do padrão de concorrência. As Requerentes alegaram que um aumento significativo e não transitório de preços estimularia as empresas de manutenção, que possuem capacitação técnica para a instalação, a entrarem no mercado de instalação de equipamentos novos, ainda que através

de importação. Destacaram, ainda, que, na última década, os preços dos produtos tiveram uma queda contínua, tendo sido de 16,5% a redução do preço médio de novas instalações entre 1996 e 1998.

- ii) As Requerentes estimavam um crescimento de 4% ao ano, a partir do ano 2000, no mercado de construção civil, entendendo serem grandes as oportunidades se comparadas com a capacidade dos novos entrantes de se apropriarem de parte do mercado nas mãos das empresas atualmente estabelecidas.
- iii) Os controladores de Elevadores Atlas manifestaram vontade de saírem do negócio, sendo que a aquisição do controle acionário da Atlas pelo grupo Schindler foi resultado de licitação privada promovida pelos vendedores, a qual perdurou por aproximadamente seis meses e contou com a participação de pelo menos cinco empresas multinacionais além do grupo Schindler, : a americana Otis, a finlandesa Kone, a alemã Thyssen e a japonesa Fujitec.

Assim, o relatório concluiu tratar-se de um mercado contestável com reduzidas barreiras à entrada, e amplas possibilidades de importações, conseqüentemente com reduzida probabilidade de exercício do poder de mercado obtido com a operação. Os mercados de escadas rolantes e de seu serviço de manutenção são contestados pela Otis & LG, que detém 52,20% e 56,31% dos respectivos mercados. Apenas nos mercados de elevadores e seus serviços de manutenção a concentração resultante gerariam preocupações quanto a prováveis efeitos anticoncorrenciais da operação, mitigados pelo acima referido acerca das condições de entrada e de importação.

O grupo Schindler poderia buscar expandir suas atividades no mercado nacional através de novos investimentos. Segundo as Requerentes, a escala mínima para a produção de elevadores residenciais envolve investimentos na ordem de R\$500.000,00 e de R\$1.800.000,00. No caso de escadas rolantes, a escala mínima envolve investimento inicial de R\$8.500.000,00. Este custo pode ser sensivelmente

reduzido para produtores de peças e componentes de elevadores que desejem instalar uma linha de produção de escadas junto a elevadores, dadas as similaridades das peças e componentes dos dois produtos.

Por outro lado, as Requerentes estimaram em 10 meses o tempo necessário para a instalação de fábrica de elevadores residenciais e escadas rolantes. No caso dos elevadores especiais, este período seria de 16 meses.

Caso 2: Hebdo Mag Brasil Holding Ltda e Editora Balcão Ltda⁸

A operação constituiu na aquisição, efetivada em 22/03/99, em que a Hebdo adquiriu 100% das quotas da empresa Balcão. Segundo as Requerentes, a operação envolveu a aquisição de todos os ativos pertencentes ao Balcão, perfazendo um total de US\$ 700.000,00, podendo chegar a um total de US\$ 3.000.000,00, dependendo dos resultados apresentados pela empresa nos cinco períodos subsequentes.

A Hebdo Mag Brasil Holding Ltda é uma holding holandesa atuante em catorze países. No Brasil, é representada pela Hebdo Mag Brasil Holdings Ltda., constituída em 1998, mas sem haver desenvolvido qualquer atividade anteriormente. Segundo as Requerentes, o grupo seria responsável por 180 publicações de classificados e 26 *web sites*, em todos os países em que atua. O faturamento, em 1998, atingiu US\$ 9,29 milhões, no Mercosul, e US\$ 234,00 milhões, no mundo.

A Editora Balcão Ltda era uma sociedade brasileira por quotas, de responsabilidade limitada. Iniciou suas atividades em 1981, restringindo-se a publicar o guia de classificados denominado “Balcão Classificados”, com uma tiragem média, até 1990, de 50.790 exemplares e, a partir de 1994, de 15.000 exemplares. O faturamento da empresa, gerado pela venda do jornal e de anúncios classificados, foi de R\$ 5.216 milhões, em 1998.

⁸ Baseado no Relatório do Ato de Concentração n°08012.002266/99-46.

O mercado relevante era o de comunicação e entretenimento, envolvendo serviço de guia de vendas, veiculados pela mídia impressa ou não (internet). A abrangência do mercado era nacional, em particular a Região Metropolitana do Rio de Janeiro.

Tratando-se da aquisição de uma empresa nacional por uma estrangeira que atua no mesmo segmento de mercado, mas que não se encontrava presente no mercado nacional, enquadra-se como C3, constituindo ato que afeta a concorrência potencial. A empresa resultante da operação permaneceu com a fatia de mercado pertencente anteriormente à empresa nacional, de 3,54%. Os concorrentes diretos nesse mercado permanecem sendo o Globo, com participação de 61,55%, o DIA, com 28,08% e o Jornal do Brasil, com 6,17%.

Os dados mostravam que a operação não configurava obtenção ou aumento de poder de mercado. Além disso, não configurava prejuízo ao consumidor. O julgamento do CADE aprovou o ato sem restrições. Tratava-se de uma operação de escala reduzida que seguiu para o CADE apenas por conta do tamanho da empresa compradora.

Argumentou-se que a tecnologia para produção de jornais, as escalas, os investimentos mínimos e o acesso aos componentes não impunham dificuldades ao ingresso de novas firmas, embora não estivessem informados valores relacionados à construção de novas plantas. Não se verificaram, portanto, barreiras à entrada significativas relativamente ao tamanho do mercado.

Caso 3: Sonaeimo Empreendimentos Comerciais Ltda e Eplanta Engenharia Ltda⁹

A operação, efetivada em 15/12/1999, tratou-se de uma *joint venture* objetivando a atuação no ramo de gerenciamento, planejamento, incorporação, comercialização, detenção e administração de empreendimentos imobiliários do tipo shopping center

⁹ Baseado no Relatório do Ato de Concentração nº 08012.000250/00-41.

e, ainda, na exploração de parques de estacionamento. O grupo português já exercia atividades de gerenciamento, planejamento, incorporação, comercialização e administração de *shopping centers* na Europa e está ingressando no mercado brasileiro, mediante a operação em referência. Tal interesse resultava em um projeto de construção de *shopping center* no valor de US\$ 78,5 milhões.

A Sonaeim é representante do Grupo Sonae no Brasil, particularmente, no ramo imobiliário. Com uma capitalização de mercado estimada em US\$ 584,7 milhões, o grupo pretende uma participação bastante expressiva no mercado brasileiro. O Grupo Sonae, de origem portuguesa, atua, no Brasil, em diversos setores, dentre eles o comércio varejista de supermercados, imobiliários e administração predial (somente a partir da presente operação) e indústria madeireira. Na Europa, atua no setor financeiro, construção civil, hotelaria, viagens, telefones celulares e fixos, atividades de gerenciamento, planejamento, incorporação, comercialização e administração de *shopping centers*.

A Enplanta é uma empresa atuante na promoção imobiliária de edifícios de escritórios e residenciais. Destaca-se também na promoção e gestão de centros comerciais. Além disso, atua no mercado brasileiro de gerenciamento, planejamento, comercialização e administração de *shopping centers*. Para tanto, é proprietária da empresa Unishopping Administradora Ltda., que administra todos os empreendimentos em que a Enplanta possui participação.

O mercado relevante era o de construção civil e o de comércio varejista, envolvendo particularmente a locação de áreas comerciais em *shopping centers*. A abrangência do mercado é nacional, concentrando-se em especial no Estado de São Paulo.

Sendo uma aquisição de empresa nacional por estrangeira que atua em segmento similar de mercado, mas que não se encontrava presente no mercado nacional, enquadra-se como C3, constituindo um ato com efeitos menos diretos sobre a concorrência.

A Enplanta possuía, à época, participação, variando 10,41% a 31,43%, em cinco empreendimentos do tipo *shopping center*, na Grande São Paulo e no interior. O *market share* não seria afetado em virtude da operação. Destacava-se que a participação dessa empresa não era significativa no mercado em questão, considerando que somente a Grande São Paulo já contava com cerca de trinta *shopping centers*.

Como a Sonaeimo não atuava no mercado relevante antes da operação, não haveria impacto no segmento, uma vez que houve apenas transferência de parte do controle acionário para empresa entrante, não alterando a parcela do mercado relevante de que era detentora. Ocorreu, assim, mera associação entre empresas, resultando em uma participação de mercado idêntica à existente anteriormente à operação, sem gerar concentração e dessa forma inexistindo problemas sob o ponto de vista da concorrência. Isso foi levado em consideração no julgamento do ato no CADE, que o aprovou sem restrições.

No que se refere ao comportamento do investimento, destacou-se o projeto de construção do *shopping center* em Campinas, Estado de São Paulo, estimado em US\$ 78,5 milhões, sendo que, 80% do controle seria do grupo Sonaeimo e 20% do controle será da empresa, fruto do ato de concentração. O grupo português entrou com a maior parte do capital, enquanto o grupo nacional entrou com o *know how* da operação de empreendimentos desse tipo.

Caso 4: Companhia Siderúrgica Belgo-Mineira e Textron Inc.¹⁰

A operação, efetivada em 01/12/97, referiu-se à aquisição da totalidade das ações do capital social da empresa Mapri, de propriedade da Belgo-Mineira pela Textron. A operação envolveu R\$ 77,9 milhões, incluindo ainda uma parcela variável,

¹⁰ Baseado no Relatório do Ato de Concentração n.º 08012-008459/97-21.

vinculada aos resultados da Mapri, pela qual a Textron se incumbiria a pagar à Belgo – Mineira um percentual dos rendimentos obtidos pela Mapri ao final de cada exercício, durante os cinco anos subseqüentes à operação.

A Companhia Siderúrgica Belgo-Mineira é uma empresa brasileira que controlava a Brazaço Mapri Indústrias Metalúrgicas S.A. A Mapri atuava no Brasil basicamente no mercado de fixadores metálicos de diversas formas e utilidades destinados à indústria automotiva. O faturamento mundial foi de R\$ 94,1 milhões, em 1997.

A Textron Inc é uma empresa americana que atua nas áreas de serviços financeiros, aeronaves (incluindo helicópteros), componentes automotivos (não incluindo fixadores metálicos) e produtos industriais diversos (incluindo fixadores metálicos). Seu faturamento totalizou US\$ 10,5 bilhões, em 1997.

O mercado relevante foi definido como sendo o da indústria metalúrgica, em particular de fixadores metálicos (incluindo parafusos e porcas), direcionados à indústria automobilística. A abrangência do mercado foi definida como nacional.

Tratando-se da aquisição de uma empresa nacional por uma estrangeira que atua no mesmo segmento de mercado, mas que não se encontrava presente no mercado nacional, a operação enquadra-se como C3, constituindo ato com efeito sobre a concorrência potencial. O *market share* manteve-se inalterado com a operação, em 16,24% (porcas e parafusos), evidenciando a pulverização do mercado.

Na análise preliminar do CADE, que não havia ainda finalizado o julgamento, a operação não significaria qualquer alteração no poder de mercado das empresas fabricantes envolvidas, nem modificaria a atual estrutura de mercado.

No que se referia ao padrão de comportamento do investimento estrangeiro, o relatório considerou que:

- i) O capital inicial necessário para a fabricação de fixadores metálicos de diversas formas e utilidades (porcas e parafusos) poderia ser estimado em de R\$ 82 milhões, para uma produção de 2.000 ton./mês. Não seriam necessários investimentos regulares em publicidade e marketing nem existiriam barreiras legais e institucionais à entrada de novos concorrentes neste setor.
- ii) Haveria forte concorrência de produtos importados e forte tendência a associações com empresas estrangeiras.
- iii) O interesse da Textron na operação era o de se tornar capaz de produzir fixadores de metal para as indústrias automobilísticas localizadas na América do Sul, como a General Motors, Ford, Chrysler, Volkswagem, Mercedes Benz e Peugeot. Com a aquisição da Mapri e transferência a ela da tecnologia disponível em suas demais unidades produtivas, a Textron estaria capacitada a atender a demanda interna do país, sem que fosse necessário o recurso aos produtos importados. Outrossim, com produtos mais avançados tecnologicamente, com melhor qualidade e produzidos em escala, a empresa poderia penetrar, de forma mais agressiva, no Mercosul, aumentando seu volume de exportações.
- iv) A Mapri vinha se revelando uma empresa não lucrativa, acumulando sucessivos prejuízos. O interesse da Belgo–Mineira em vender a Mapri deveu-se ao fato de esta empresa atuar em uma atividade que não integrava o negócio principal da Belgo–Mineira.

O valor despendido pela Textron na operação R\$ 77,9 milhões é semelhante àquele estimado para se construir uma unidade produtiva adequada, que seria R\$ 82 milhões.

2. ESTUDO DE CASOS II: DESNACIONALIZAÇÃO E APROVAÇÃO COM RESTRIÇÃO

O Quadro 16 oferece uma síntese do estudo do segundo grupo de casos.

Quadro 16

Síntese do Estudo de Casos I

Ato de Concentração	Mercado Relevante	Impacto sobre Estrutura de Mercado	Decisão do CADE e Argumentação	Observação
1. Canadian-oxy e Aracruz	mercado de insumos químicos branqueadores de celulose: clorato de sódio, soda cáustica e cloro	C3: Estrangeira não atuante no mercado adquire nacional	Aprovação com restrição: Desverticalização.	Redução da cláusula de não concorrência.
2. Standard, Ogilvy & Mather e Datasearch	serviços de bancos de dados.	C2: Estrangeira atuante no mercado adquire nacional.	Aprovação com restrição: "A operação não traz qualquer alteração na estrutura do mercado, trata-se apenas da substituição da posição da Data Search pela Standard"	Redução da cláusula de não concorrência
3. ABB e Mega	Distribuição de alta tensão (ABB) e produção de transformadores de baixa tensão (Mega)	C3: Estrangeira não atuante no mercado adquire nacional.	Aprovação com restrição: Não há barreiras à entrada	Redução da cláusula de não concorrência

Neste segundo grupo de casos, foram selecionados casos envolvendo desnacionalização *que não foram aprovados incondicionalmente* pelo CADE ao longo do ano 2000. Interessa conhecer sobretudo as razões que levaram o órgão a impor condições à operação e a natureza de tais operações.

Apenas três casos da amostra satisfaziam os critérios acima delineados: os casos Canadianoxy-Aracruz, ABB-Mega e Standart, Ogilvy e Mather-Datasearch.

Caso 5: Canadianoxy e Aracruz¹¹

A operação, apresentada ao CADE em 24/01/2000, resultou de Contrato de Aquisição realizado em 16/12/1999, pelo qual a Canadianoxy adquiriu todas as quotas representativas da Aracruz Eletroquímica Ltda. A operação envolveu os ativos referentes a insumos químicos branqueadores de celulose. Trata-se portanto, de uma operação tipificada em seção anterior como sendo C3.

A Canadianoxy Chemicals holdings Ltd. (Canadianoxy) é uma empresa holding do grupo Canadian Petroleum Ltd., de origem canadense, que atua na extração mineral de petróleo e gás natural. A Canadianoxy corresponde a uma divisão do referido grupo que se dedica ao segmento químico e petroquímico, não desenvolvendo atividades produtivas ou de comercialização no Brasil e no Mercosul, até a operação em questão. O faturamento do grupo em 1998 foi de Can\$ 1,65 bilhões.

A Aracruz Celulose S/A (Aracruz), por sua vez, é uma empresa nacional de capital aberto do grupo Aracruz. O Grupo Aracruz exerce atividades relacionadas à produção de compostos químicos branqueadores de celulose; extração e reflorestamento de madeiras; produção de madeiras destinadas à indústria moveleira e serviços de armazenagem portuária. A Aracruz Celulose atua especificamente na produção de papel e celulose de eucalipto branqueado. O faturamento mundial do grupo Aracruz em 1998 foi de R\$ 537 milhões. Uma das subsidiárias do Grupo Aracruz é a Aracruz Eletroquímica Ltda. – empresa nacional, objeto do ato de concentração em questão, que produz insumos químicos destinados ao branqueamento de celulose.

¹¹ Baseado no Relatório do Ato de Concentração nº 08012.000643/00-63.

A Aracruz Celulose vendeu a Aracruz Eletroquímica, empresa verticalmente integrada à mesma, para se dedicar ao seu *core business*, transferindo a titularidade da produção de branqueadores de celulose à Canadianoxy, empresa do setor químico, que pretendia ingressar no Brasil para produzir não só à Aracruz Celulose, com quem firmou acordo de fornecimento, como a outras empresas do ramo.

O mercado relevante em termos de produto foi definido como sendo o de insumos químicos branqueadores de celulose, que consistem em: clorato de sódio, soda cáustica e cloro. Segundo as Requerentes, as produções de clorato de sódio e soda cáustica são totalmente destinadas ao auto-consumo das empresas produtoras de celulose branqueada. As importações seriam inferiores a 5% do *market share* e a Tarifa Externa Comum (TEC) para o clorato de sódio e para a soda cáustica eram de 13% e 11%, respectivamente. Os pareceres da SEAE e da SDE consideraram a operação como que abrangendo o mercado nacional.

No mercado nacional de cloro, a Aracruz comercializava 50% de sua produção, que correspondia a um *market share* de 9%, contra 37% de participação da Trikem S/A, 27% da Dow Química S/A, 20% da Carbocloro S/A e 7% de “*market share*” da Solvay Indupa do Brasil Ltda.

O relatório do CADE opinou pela aprovação da operação, ressaltando que a transação não geraria efeitos anticoncorrenciais. Entretanto, sugeriu que o prazo determinado em cláusula de não concorrência passasse de 20 para 5 anos.

Justificou-se a cláusula de não concorrência através do argumento de que a permanência e o ingresso efetivo da Canadianoxy em um mercado verticalizado demandará elevados investimentos, bem como um longo período de tempo.

Caso 6: Standart. Ogilvy e Mather e Datasearch.¹²

A operação tratou da aquisição pela Standard de 100% do capital social da Search, que pertencia à Data Search Tecnologia em Bancos de Dados Ltda. A operação entre as empresas se deu em 09/08/99, e foi apresentada aos Órgãos de Defesa da Concorrência em 30/08/99. Como a Standart já atuava no mercado relevante, a operação pode ser tipificada como sendo C2. O valor da operação foi de R\$ 5.000.000,00.

A Standard Ogilvy & Mather Ltda. (Standart) pertence à WPP do Brasil Participações, com 99,99% do seu capital social e à WPP Group Nominees Ltda., com 0,01%. As duas pertencem integralmente a The WPP Group Plc, de origem britânica. No Brasil o grupo possui três subsidiárias: Liberty Comunicações Ltda.; Hill e Knowlton Com. Integrada e Sociedade Gaúcha de Publicidade Ltda, não atuantes. A Standard atua no ramo de propaganda, marketing e comunicações, com faturamento de aproximadamente R\$ 305 milhões, no exercício de 1998, e o grupo faturou cerca de R\$14 bilhões no mesmo ano.

A Data Search Marketing de Relacionamento S.A. (Search), sociedade brasileira, atuava na prestação de serviços de marketing direto e de consultoria de base de dados. O faturamento da empresa, em 1998, foi de aproximadamente R\$ 2 milhões.

O relatório do CADE considerou que o ato sob exame não implicava em limitação ou prejuízo à livre concorrência e opinou pela aprovação do mesmo com a adequação de redução de acordo de não-concorrência.

¹² Baseado no Relatório do Ato de Concentração nº 08012.008111/99-22.

Caso 7: ABB e Mega¹³

Com o objetivo de entrar em um novo mercado, no qual até então não atuava, a ABB Ltda. (ABB) adquiriu as participações da Mega Transformadores S.A. (Mega) em 02/05/00. Trata-se portanto de operação tipificada como C3. Constituiu objeto do contrato a compra de 100% do capital social da Mega. O valor da operação foi de R\$ 10.763.100,00.

A ABB é uma sociedade mercantil brasileira com sede em São Paulo, e integrante do Grupo ABB – Asea Brown Boveri Ltda. e Patehold Patenverwertungs Und Eletro-Holding. A atividade da ABB é bastante diversificada, tendo como principais setores de atividades os equipamentos e sistemas de transmissão e distribuição de energia elétrica de alta tensão; equipamentos e sistemas para automação; equipamentos e sistemas para a produção e exploração de petróleo, gás e para indústria petroquímica; equipamentos e sistemas para construção e serviços financeiros. O faturamento mundial do grupo, em 1999, foi de cerca de US\$ 24,7 bilhões. No Mercosul estima-se em torno de US\$ 1,5 milhões e no Brasil o grupo faturou aproximadamente US\$ 905,2 milhões.

A Mega era uma empresa brasileira familiar, com sede em Santa Catarina, e que operava no setor de transformadores de distribuição de energia ao consumidor final, monofásicos e trifásicos, a óleo e a seco. Era responsável pelo fornecimento dos transformadores de distribuição a várias companhias elétricas, como Colba, Eletropaulo, Cemig, dentre outras, que instalam os transformadores para a distribuição de energia aos consumidores finais. Em 1999, a receita bruta da Mega foi da ordem de US\$ 26,8 milhões. No Mercosul, a última venda foi feita no ano de 97 no valor aproximado de 1,2 milhões.

O grupo ABB atua no setor de produção de distribuição de alta tensão de grande porte, a partir de 69 Kw (Quilowatt), enquanto a Mega atuava no setor dos

¹³ Baseado no Relatório do Ato de Concentração nº 08012.007269/00-27.

transformadores de baixa tensão de pequeno porte, até 34,5 Kv, que destinam-se exclusivamente à transformação da energia em uma baixa voltagem, tornando-a possível para a utilização pelo consumidor final. São mercados distintos, que não se confundem, não sendo possível a substituição de um produto pelo outro. A regulamentação em vigor não impõe nenhuma restrição sobre a localização geográfica das geradoras que fornecem energia para os consumidores cativos, por intermédio das distribuidoras ou para consumidores livres. Assim, considerou-se o mercado relevante geográfico como sendo todo o território nacional.

Não foram observadas barreiras à entrada, uma vez que se tratava de um setor que necessita de baixa tecnologia e poucos investimentos para a formação de novas empresas. As alíquotas para importação eram baixas, permitindo a importação do produto.

O relatório do CADE opinou pela aprovação da operação, ressaltando no entanto que o prazo da cláusula de não concorrência deve ser reduzido de 10 para 5 anos.

3. ANÁLISE DOS CASOS

A observação dos casos apresentados acima permite realizar algumas inferências acerca da relação entre o comportamento do investimento estrangeiro, a desnacionalização e a defesa da concorrência.

No primeiro grupo analisados, três casos envolviam aquisição e apenas um referia-se a uma *joint venture*. Em todos os casos, o CADE decidiu pela aprovação das operações sem restrições. Os casos são em sua maioria classificados como C3, apenas um é C2, mas segundo o julgamento também este não gerou impactos na concentração do respectivo mercado. A ausência de elevadas barreiras à entrada e a contestabilidade dos mercados relevantes condicionou a decisão do CADE em todos os casos.

No que diz respeito à geração de capacidade produtiva, apenas no caso Sonaeimo e Enplanta (*joint venture*) há referência clara à construção de um *shopping center*.

Do ponto de vista das empresas, há fatores claramente vantajosos na compra de uma empresa nacional em comparação ao *greenfield investment*. Primeiro porque dispensa o tempo de espera na construção de uma nova unidade produtiva. Depois pelo fato de aproveitar o *know-how* da firma adquirida no trato com as especificidades do mercado nacional. O quadro apresentado nesses casos parece demonstrar que a decisão da firma estrangeira tratou muito mais de aproveitar essa vantagem estratégica do que de buscar concentrar o mercado.

No segundo grupo de casos, os que combinaram desnacionalização e aprovação com restrição por parte do CADE, a análise revelou que a restrição imposta aos três casos nesta situação estava relacionada à redução dos prazos constantes das cláusulas de não concorrência.

Considerando os dois grupos de casos, a contestabilidade dos mercados e a ausência de elevadas barreiras à entrada nos casos analisados estão em conformidade com a hipótese constante no *World investment Report* de que para o país anfitrião pode ser relativamente indiferente se a entrada de capital realiza-se através de F&A ou através de *greenfield investment*.

Do ponto de vista das empresas, a análise do conjunto dos casos reforçou a hipótese também constante do relatório da UNCTAD de que em face de economias baseadas no conhecimento e de liberalização dos mercados, empresas entrantes tendem a preferir a via das fusões e aquisições para efetivarem sua entrada.

A falta de maiores informações acerca das inversões realizadas após a entrada impede uma conclusão acerca do efeito pós entrada e em particular da equivalência com o *greenfield investment*.

V. CONCLUSÕES

Conforme mencionado na Introdução, esta pesquisa procurou responder as seguintes questões:

- i) Qual a importância relativa da aquisição de empresas nacionais por empresas de capital estrangeiro nos julgados do CADE?
- ii) Há especificidade de casos de desnacionalização no tocante ao seu impacto sobre a estrutura de mercado?
- iii) Há especificidade de casos de desnacionalização no tocante ao comportamento das inversões produtivas pós-entrada?

Os próximos parágrafos sumarizam as respostas obtidas para cada uma das três questões anteriores.

A IMPORTÂNCIA RELATIVA DA DESNACIONALIZAÇÃO

1. Considerando uma amostra representativa (317 casos) do total de casos de fusões e aquisições julgados pelo CADE ao longo de 2000 (539 casos), verificou-se que, embora não majoritária, a frequência de casos de desnacionalização é significativa, sendo superior à parcela encontrada em estudos anteriores.¹⁴
2. Registre-se, ademais, que a maioria das operações foi composta de casos de aquisição, sem ocorrência de desnacionalização, de abrangência nacional, de natureza horizontal, especialmente no segmento de telecomunicações, e que terminaram sendo aprovados sem restrições.

¹⁴ Relatório Anual; do CADE de 1998/99.

ESPECIFICIDADE DOS CASOS DE DESNACIONALIZAÇÃO

Não parece robusta a conclusão obtida em trabalho anterior (Oliveira, Hochstetler e Kalil, 2000) no sentido de que o impacto de operações de fusões e aquisições envolvendo desnacionalização sobre a estrutura de mercado é semelhante quando não envolve desnacionalização. O resultado do teste adotado na Seção III sugere que não se pode rejeitar a hipótese das operações envolvendo desnacionalização apresentarem maior impacto sobre a estrutura de mercado.

COMPORTAMENTO DO INVESTIMENTO DIRETO PRÉ E PÓS-ENTRADA

Do ponto de vista das empresas, a análise do conjunto dos casos reforçou a hipótese também constante do relatório da UNCTAD de que em face de economias baseadas no conhecimento e de liberalização dos mercados, empresas entrantes tendem a preferir a via das fusões e aquisições para efetivarem sua entrada.

Infelizmente, a amostra de julgados não contém informações suficientes para concluir acerca de um possível padrão de comportamento para as inversões após a compra de uma empresa nacional comparativamente a uma entrada *de novo player*.

O esforço de pesquisa nesta área deveria tomar duas direções:

- i) comparação em um mesmo mercado relevante de casos envolvendo greenfield investment e desnacionalização;
- ii) utilização de bases de informações alternativas que permitam obter os dados de inversões das empresas.

VI. BIBLIOGRAFIA

BANCO MUNDIAL & OECD, “A Framework for the Design and Implementation of Competition Law and Policy, cap.4, p. 41-68, 1998.

BONELLI, R., “Fusões e Aquisições no Mercosul”, *Texto para Discussão n.º.718 - IPEA*, Rio de Janeiro, abril de 1999.

BONELLI, R., “A Note on Foreign Direct Investment (FDI) and Industrial Competitiveness in Brazil”, *Texto para Discussão n.º.584 - IPEA*, Rio de Janeiro, agosto de 1998.

BOFF, H.P., “Collusion and Horizontal Mergers under Knightian Uncertainty - A Comparative Static Analysis from the Industry Equilibrium”, *Seminário Acadêmico - USP n.º.02/99*, São Paulo, 4 de março de 1999.

BRUNS, J.T., “Fluxos Externos para a Economia Brasileira entre 1993-99: Uma Análise dos Fatores Determinantes Internos (Push Factors) e Externos (Pull Factors)”, *Tese de Mestrado - PUC/SP*, São Paulo, 2000.

FOER, A. A., “Public Choice and Public Choices: Consumers and the Politics of Antitrust”, apresentado no *47th Annual Conference of The American Council on Consumer Interests*, Washington, D.C., 07 de Abril de 2001.

HOFFMAN, R.: *Estatística para Economistas*. SP: Pioneiras, 1998.

LAPLANE, M. & SARTI, F., “Investimento Direto Estrangeiro e o Impacto na Balança Comercial nos Anos 90”, *Texto para Discussão n.º.629 - IPEA*, Brasília, fevereiro de 1999.

LEÓN, I. de, “The Role of Competition Policy in the Promotion of Transnational Investments in a Global Market Economy”, *Texto obtido no site da Pro-*

Competencia (Superintendencia para la Promoción y Protección de la Libre Competência - Venezuela - www.procompetencia.gov.ve), março de 2001.

MELO, G. M. & RODRIGUES JR., W., “Investimento Privado no Brasil: equações de curto e longo prazos”, *Texto para Discussão - IPEA*, Brasília, maio de 1999.

MENEZES, F. M. & MONTEIRO P. K., “Porque favorecer firmas nacionais?”, *EPGE/FGV, site da ANPEC (www.anpeg.org)*, Rio de Janeiro, abril de 2000.

MOREIRA, M. M., “A Indústria Brasileira nos Anos 90. O que já se Pode Dizer?”, em GIAMBIAGI, F. & MOREIRA, M. M.(org.), “*A Economia Brasileira nos Anos 90*”, BNDES, p. 293-332, setembro de 1999.

MOREIRA, M. M., “Estrangeiros em uma Economia Aberta: Impactos Recentes sobre a Produtividade, a Concentração e o Comércio Exterior”, em GIAMBIAGI, F. & MOREIRA, M. M.(org.), “*A Economia Brasileira nos Anos 90*”, BNDES, p. 333-374, setembro de 1999.

OECD, “Concerning Co-operation between Member Countries on Anticompetitive Practices affecting International Trade”, no site da OECD, 27 e 28 de julho de 1995 - C(95)130/FINAL.

OLIVEIRA, G.: *Concorrência: Panorama no Brasil e no Mundo*. SP : Cap. 6, p.118-133. Editora Saraiva, 2001.

OLIVEIRA, G., “Defesa da Concorrência e Investimento Direto”, *Relatório de Pesquisa NPP da EAESP/FGV*, 1999.

OLIVEIRA, G., HOCHSTETLER, R.L., KALIL, C.C., “Competition Policy and Foreign Direct Investment: Possible Relationships and Aspects from the Recent

Brazilian Experience”, *artigo publicado no Congresso da ANPEC 2000*, São Paulo, 2000 e *Transnational Corporation*, v.10, n.1, p.69-87, Abril de 2001.

RODRIGUES, R. I., “Empresas Estrangeiras e Fusões e Aquisições: Os Casos dos Ramos de Autopeças e de Alimentação/Bebidas em Meados dos Anos 90”, *Texto para Discussão nº.622 - IPEA*, Brasília, janeiro de 1999.

SIFFERT FILHO, N. & SILVA, C. S. e , “As Grandes Empresas nos Anos 90: Respostas Estratégicas a um Cenário de Mudanças”, em GIAMBIAGI, F. & MOREIRA, M. M.(org.), “*A Economia Brasileira nos Anos 90*”, BNDES, p. 375-410, setembro de 1999.

“Fluxo de Capitais e Investimentos”, entrevista concedida por BARBOSA, D. B., ao *Informativo Mensal da Abifina - Ano XI - nº.145*, abril de 2000.

VII. ANEXO: AMOSTRA DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO JULGADOS PELO CADE EM 2000

Introdução

Trata-se de uma planilha que contém amostra de Atos de Concentração julgados pelo CADE no ano 2000, que será utilizada para análise estatística de uma pesquisa sobre operações que tenham acarretado desnacionalização com eventuais conseqüências para o nível de investimento direto estrangeiro.

Definições

As seguintes definições foram utilizadas nesta pesquisa e auxiliam no entendimento da planilha de casos da amostra.

1. Número: classificação exclusiva da pesquisa, para facilitação na contagem de atos.
2. Código: código do ato de concentração de acordo com os órgãos competentes.
3. Requerentes: empresas envolvidas na operação, as quais requerem autorização para sua aprovação.
4. Perfil: descreve as empresas envolvidas, Grupo a que pertencem, setor de atuação (descritivo), abrangência de atuação, etc.
5. Setor: classificação de acordo com a classificação do anexo V da Resolução 15/98 do CADE.

6. Sub-setor: classificado também de acordo com o anexo V da Resolução 15/98 do CADE.
7. Faturamento: tanto mundial quanto nacional das empresas envolvidas. Estes são necessários por questões jurídicas, tributárias, etc.
8. Data: da realização da operação.
9. Data de notificação: necessária para análise da decisão, visto que as empresas requerentes devem informar os órgãos responsáveis num prazo de até 15 dias após a operação ser efetuada.
10. Data do Julgamento: analisaremos tempo entre a data em que a operação foi informada aos órgãos responsáveis e a data final do julgamento.
11. Valor: valor total da operação.
12. Forma: classificados como fusão, aquisição, joint venture, incorporação, associação ou outros (referente a operações peculiares e que não interessam para a finalidade da pesquisa).
13. Grau de desnacionalização: porcentagem do Capital social da empresa nacional que passa para as mãos de estrangeiras (Deve-se lembrar, entretanto, que só há desnacionalização quando a empresa estrangeira passa a deter no mínimo 50% do capital social da empresa em questão).
14. Mercado relevante – produto: produto(s) específico(s) que será afetado pela ocorrência da operação.
15. Mercado relevante – geografia: área geográfica que será afetada com a operação. Dividido em local (especificando as cidades, municípios ou outras localidades).

envolvidas), regional (região sul, sudeste, etc.), nacional, Mercosul, América Latina, Global.

16. Abrangência: se a operação reflete uma estratégia nacional, regional (blocos econômicos, América Latina, etc) ou global.

17. Setor do mercado relevante: classificação de acordo com a classificação do anexo V da Resolução 15/98 do CADE.

18. Subsetor: classificação de acordo com a classificação do anexo V da Resolução 15/98 do CADE.

19. O impacto sobre a concorrência: este tópico, em virtude dos objetivos da pesquisa, foi dividido em:

- a. C1 – operação entre empresa estrangeira que exporta para o Brasil e empresa nacional concorrente;
- b. C2 – operação entre empresa estrangeira com subsidiária no Brasil e empresa nacional concorrente; entre duas ou mais empresas estrangeiras com subsidiária no Brasil concorrentes entre si; ou entre duas ou mais empresas nacionais concorrentes entre si;
- c. C3 – operação entre empresa estrangeira não atuante no Brasil e empresa nacional (ou empresa estrangeira com subsidiária no Brasil) atuante no mesmo mercado relevante (concorrente potencial);
- d. C4 – operação entre empresas, estrangeiras ou nacionais, que não atuam no mesmo mercado relevante (operações de conglomerado);

- e. Verticalização – operações entre empresas, nacionais ou estrangeiras, ao longo da cadeia produtiva de um setor, cujos efeitos sobre a concorrência são menores ou nulos;
 - f. C5: mudança na composição societária em um grupo empresarial ou casos que envolvem franqueadores.
20. Decisão: de acordo com o acórdão do CADE, o qual analisa os atos de concentração, aprovando com ou sem restrições, ou desaprovando a operação.
21. Market share pré: dado das empresas. Muitos não foram citados devido à falta de informação ou excessiva variedade de produtos.
22. Market share pós: dado das empresas. Entretanto, em função da importância e da subjetividade do dado, foram citadas as conclusões quanto à concentração de mercado na operação de acordo com as características do mercado relevante.
23. Comportamento dos investimentos: baseado nos relatórios.
24. Natureza: classifica a operação em horizontal, vertical ou conglomerado, sendo que somente as duas primeiras podem afetar o grau de concorrência.
25. Comentários: comentário sobre a operação de forma descritiva.
26. Conselheiro relator: conselheiro do CADE responsável pelo relatório do ato em questão.

Observações específicas

Foram coletados 336 relatórios referentes a atos julgados em 2000, sendo que 19 foram retirados da amostra, devido à deficiência dos dados, restando 317 atos para análise.