

## **FUSÃO NA INDÚSTRIA ALIMENTÍCIA: O CASO BRF S.A PARA COMPREENSÃO DA DECISÃO POLÍTICA E SUAS CONSEQUÊNCIAS SOCIOECONÔMICAS**

## **FUSÃO NA INDÚSTRIA ALIMENTÍCIA: O CASO BRF S.A PARA COMPREENSÃO DA DECISÃO POLÍTICA E SUAS CONSEQUÊNCIAS SOCIOECONÔMICAS**

**GABRIELA DAL VESCO**

Acadêmica de Direito do Unicuritiba; Bacharel em Secretariado Executivo Bilingue – (UNIOESTE). Endereço eletrônico: gabidalvesco@hotmail.com.

**PAULO RICARDO OPUSZKA**

Doutor em Direito (UFPR); Mestre em Direito (UFPR); Professor do Programa de Mestrado em Direito Empresarial e Cidadania (Unicuritiba); Professor nos cursos de Graduação e Pós-Graduação em Direito nas disciplinas de Economia e Direito Econômico (Unicuritiba); Professor de Direito Econômico da Escola da Magistratura Federal do Paraná. Endereço eletrônico: paulo.opuszka@gmail.com.

### **RESUMO**

Foi de grandes períodos de crescimento econômico que o Brasil “viveu” até meados do século XX, no entanto, foi preciso mais do que isso para alavancar o Estado do subdesenvolvimento em busca de um desenvolvimento econômico sólido e promissor. Fizeram parte destes períodos todas as mudanças políticas e sociais pelas quais o país passou. Contou em grande medida com o benefício dos recursos naturais e foi através da produção de café que iniciou a comercialização com diversos países do mundo. Foi assim que as indústrias brasileiras começaram a se desenvolver, ora com mais ou menos intervenção estatal. Na busca de uma economia equilibrada o estado cria órgãos e autarquias para tentar regular o mercado e evitar abusos anticoncorrenciais. Com o advento do século XXI e a aproximação das economias, o cenário econômico brasileiro mudou rapidamente. Os capitais nacionais e estrangeiros passaram a circular juntos, as incorporações, fusões e cisões começaram a aumentar bem como, a necessidade estatal de regulá-las. O Cade, autarquia federal vinculada ao Ministério da Justiça, instituído pela Lei

8.884/94, ganhou força desde a concepção de seu esboço em 1962 e, veio então para orientar, fiscalizar e prevenir os abusos do poder econômico, bem como julgar suas ilicitudes. Assim, pretende-se avaliar neste trabalho o número de transações e combinações de negócios no Brasil, dentre elas as fusões, feitos nas últimas décadas, em específico o setor de alimentos e a fusão entre as empresas Sadia S.A e Perdigão S.A. Analisa-se o julgamento do Cade acerca deste negócio que formou a BRF S.A, uma das maiores indústrias de alimentos do mundo, o impacto da decisão do Cade neste negócio e suas consequências no resultado operacional da empresa.

**PALAVRAS CHAVE:** fusão, BRF, Cade, concorrência, desenvolvimento econômico.

### **ABSTRACT**

Foi de grandes períodos de crescimento econômico que o Brasil “viveu” até meados do século XX, no entanto, foi preciso mais do que isso para alavancar o Estado do subdesenvolvimento em busca de um desenvolvimento econômico sólido e promissor. Fizeram parte destes períodos todas as mudanças políticas e sociais pelas quais o país passou. Contou em grande medida com o benefício dos recursos naturais e foi através da produção de café que iniciou a comercialização com diversos países do mundo. Foi assim que as indústrias brasileiras começaram a se desenvolver, ora com mais ou menos intervenção estatal. Na busca de uma economia equilibrada o estado cria órgãos e autarquias para tentar regular o mercado e evitar abusos anticoncorrenciais. Com o advento do século XXI e a aproximação das economias, o cenário econômico brasileiro mudou rapidamente. Os capitais nacionais e estrangeiros passaram a circular juntos, as incorporações, fusões e cisões começaram a aumentar bem como, a necessidade estatal de regulá-los. O Cade, autarquia federal vinculada ao Ministério da Justiça, instituído pela Lei 8.884/94, ganhou força desde a concepção de seu esboço em 1962 e, veio então para orientar, fiscalizar e prevenir os abusos do poder econômico, bem como julgar suas ilicitudes. Assim, pretende-se avaliar neste trabalho o número de transações e combinações de negócios no Brasil, dentre elas as fusões, feitos nas últimas décadas, em específico o setor de alimentos e a fusão entre as empresas Sadia S.A e Perdigão S.A. Analisa-se o julgamento do Cade acerca deste negócio que formou a BRF S.A, uma das maiores indústrias de alimentos do mundo, o impacto da decisão do Cade neste negócio e suas consequências no resultado operacional da empresa.

**KEYWORDS:** fusão, BRF, Cade, concorrência, desenvolvimento econômico.

## **1. INTRODUÇÃO**

Estudar este recorte epistemológico contemporâneo é de grande importância dada à evolução do mercado econômico brasileiro e o seu crescente número de fusões, incorporações e cisões, em meio a consumidores mais exigentes e informados e, uma maior exigência de rentabilidade e sustentabilidade dos negócios por parte de seus investidores.

É neste cenário que a intervenção estatal atua e que tem como compromisso balizar todos esses interesses a fim de resguardar principalmente os princípios constitucionais da ordem econômica conforme artigo 170 da Constituição Federal Brasileira de 1988 e garantir um desenvolvimento econômico sustentável ao país.

A partir da Constituição Federal de 1988 tem-se a criação de agências reguladoras e a criação do Cade – Conselho Administrativo de Defesa Econômica, como alguns dos órgãos que auxiliam o estado nessa responsabilidade de assegurar a livre concorrência e o respeito ao mercado e ao consumidor.

Assim, analisa-se a o papel do Cade no mercado brasileiro, sua autonomia, julgamentos e interferência na regulação da concorrência, bem como, sua atuação na fusão entre as empresas Sadia S.A e Perdigão S.A.

Esta análise é importante para além da compreensão de como se deu a fusão das duas empresas, para observar o impacto do julgamento do Cade neste negócio e para compreender se os julgamentos e decisões do Cade nos últimos anos refletem uma preocupação com a concorrência e favorecem o desenvolvimento econômico sustentável do Brasil.

A pesquisa evidencia o número de combinações de negócios nas últimas décadas em diversos setores da economia brasileira, inclusive no setor alimentício, cenário da fusão entre Sadia S.A e Perdigão S.A.

## **2. A ECONOMIA BRASILEIRA: DESENVOLVIMENTO E CONCORRÊNCIA**

O desenvolvimento do Estado brasileiro começou pelas suas necessidades básicas e essenciais de sobrevivência, permeando em todas as ocasiões a seara da

economia e da política, ambas diretamente ligadas ao desenvolvimento econômico e social do país.

Demonstrou que a dependência de um único recurso natural, a agricultura, não seria suficiente para despontar seu desenvolvimento e autonomia econômica mundial, verificou também que a necessidade pelo conhecimento e tecnologia, planejamento orçamentário e diretrizes de desenvolvimento são essenciais e indispensáveis para a administração de um Estado consciente, racional e que almeja um futuro promissor e seguro.

Além disso, em busca de um crescimento sólido e de um desenvolvimento econômico sustentável, em meio a um mercado de concorrência acirrada, de informação e tecnologias altamente desenvolvidas e suficientes para aproximar culturas e mercados do mundo todo, com a volatilidade financeira do mercado internacional, entre outros fatores, é preciso que o estado tenha planejamento, seriedade e seja estratégico para manter sua economia equilibrada, capaz de projetá-la para um patamar de desenvolvimento muito acima do que já obteve.

Fazendo parte deste cenário, nas últimas décadas o Brasil vem contando com uma grande evolução no número de combinações de negócios, dentre elas as fusões, consequência da globalização de mercados e do crescimento de determinados setores da economia, provocando significativas concentrações de mercado e uma necessidade estatal de melhorar sua fiscalização e controle dessas movimentações que, por sua vez cria órgãos e autarquias capazes de lhe auxiliar.

## **2.1. DIREITO CONCORRENCIAL E O CADE**

O direito antitruste norte-americano teve influência sob a concepção da legislação brasileira. De acordo com Aguillar, a primeira lei contemporânea antitruste surgiu no Canadá em 1889 por uma tentativa de um protecionismo da sua economia para torná-la mais importante para a economia norte-americana. As barreiras tarifárias impostas pelo governo canadense a partir de 1879 visavam criar um centro industrial em Ontário e Quebec, mas a principal consequência foi a diminuição de concorrência externa e a prática interna de atos anticoncorrenciais. De 1888 a 1986 criaram legislações antitrustes para tentar controlar os atos de concentração e as condutas anticoncorrenciais (AGUILLAR, 2012, p. 282).

No entanto, a legislação mais conhecida e influente é o *Sherman Act*, instituído em 1890 nos Estados Unidos. A preocupação da Lei Sherman era a proteção do consumidor em face do excessivo poder econômico no mercado. Não havia ainda preocupação com a concorrência desleal. Em 1901 permanecia incerto se a lei se aplicava às fusões. Mais tarde tornou-se ilícito os acordos restritivos de concorrência e monopólio, não sendo admitida nenhuma exceção. Era a leitura estrita do artigo 1º da Lei Scherman que, em 1911 teve introduzida a regra de razoabilidade, abrandando sua interpretação.

Passou-se a analisar e a considerar que algumas restrições de concorrência poderiam ser benéficas para a economia, poderiam trazer mais ganhos.

No Brasil dividem-se em dois grupos as normas jurídicas que tutelam o funcionamento do mercado no capitalismo: as **normas estruturais** e as **normas de ajuste**.

A tutela jurídica da concorrência se inclui entre as normas de ajuste do sistema de mercado e o simples conjunto de normas jurídicas que criam as condições para o funcionamento do mercado não basta para que ele funcione satisfatoriamente, por isso, as normas jurídicas relacionadas ao princípio da liberdade de concorrência não são atributivas de liberdades, mas de direitos a restrições de liberdades alheias.

O capitalismo decorre de dois princípios: o da liberdade de empreender e o da liberdade de concorrência. O primeiro é o resguardo jurídico ao agente econômico de empreender o que desejar sem interferência estatal, é a proteção jurídica dispensada ao cidadão no âmbito político, que por sua vez não é absoluta, pois a liberdade de um vai até onde inicia a do outro, e, portanto, a sociedade liberal capitalista prescreve espaços de liberdade dentro dos quais a ação individual não pode ser tolhida, regulada ou proibida pelo Estado.

Ainda, de acordo com Aguillar (2012, p. 265), tradição jurídica que inicia com o modelo capitalista em sua fase liberal tutela a liberdade cerceando apenas os abusos que ela eventualmente propicie. São esses abusos que justificam a interferência estatal e é nesse ponto que o princípio da liberdade da concorrência é invocado.

O princípio da livre iniciativa é um direito do agente econômico em face do Estado, exige sua abstenção e atribui liberdade ao particular, não trata da relação a

outro agente econômico. Quando a liberdade de concorrência é afetada, ou seja, quando um empresário prejudica o outro, é que se utiliza do Princípio da livre concorrência e faz-se necessária a atuação do Estado. Ele é o contraponto do princípio da liberdade de iniciativa. Assim, quando delimitada a interferência do Estado, faz-se necessário definir os limites entre os próprios agentes econômicos.

Inicialmente no Brasil a busca do fortalecimento da indústria nacional privilegiou a concentração de mercado como resultado de uma economia interna forte face à substituição das importações. Efetivamente foi em 1990 com a mudança no perfil regulatório que passou-se a considerar a competição como um instrumento importante de controle de preços e qualidade de bens e serviços. Foi a mudança de conceitos sobre como combater o descontrole dos preços que marcou a aplicação da legislação antitruste.

Somente em 1946 em seu artigo 148 foi que a Constituição Federal regulamentou: “a lei reprimirá toda e qualquer forma de abuso ao poder econômico”. Especificava que as uniões ou agrupamentos de empresas que tivessem a finalidade de dominar os mercados nacionais, eliminar a concorrência e aumentar arbitrariamente os lucros, nesta proibição estavam também compreendidos.

Na Carta de 1967, artigo 157, inciso VI foi determinado que a ordem econômica teria como fim a realização da justiça social. Trouxe como Princípio a repressão ao abuso do poder econômico. Com a Emenda número 1 de 1969 esse artigo teve a redação do seu caput alterada e foi renumerado para o artigo 160, V.

A Constituição Federal de 1988 em seu artigo 173 veio a reprimir o abuso do poder econômico que vise à dominação de mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros. Trouxe também neste artigo a responsabilização da pessoa jurídica nos atos praticados contra a ordem econômica. Uma alteração relevante na definição desse comportamento abusivo em relação à ordem econômica foi a menção na atual Constituição do elemento volitivo ou seja, a intenção do comportamento abusivo. Até então, para configurar a ilicitude bastava fazer uso do poder econômico e exceder o seu limite.

Quanto à liberdade de concorrência a Constituição Federal de 1988 trouxe este como um Princípio no seu artigo 170.

A questão concorrencial foi tratada sistematicamente no Brasil com a Lei Malaia, Decreto-Lei número 7.666 de 1945, a qual instituiu a Comissão

Administrativa de Defesa Econômica, tendo sido revogada no mesmo ano em que entrou em vigor. Em 1962 uma nova lei antitruste foi editada, a Lei 4.137, que criou o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Esta lei teve vigência até a promulgação da Lei 8.884 de 1994.

A Lei 8.884 de 1994 transformou o Cade em autarquia, tentativa de estruturá-lo de forma que atuasse efetivamente no controle da concorrência. O Cade é uma espécie de tribunal administrativo com funções quase judiciais, vinculado ao Ministério da Justiça.

As questões que o Cade tratava eram de dois planos: controle da concentração empresarial e controle das condutas anticoncorrenciais.

O artigo 54 da Lei 8.884 exigia que qualquer ato que pudesse prejudicar ou limitar a livre concorrência, bem como os que pudessem resultar em grande concentração e domínio do mercado de bens ou serviços, deveriam ser apreciados pelo Cade.

Conforme a explanação de Aguillar (2012, p. 271), a Tabela 1 mostra a evolução de casos julgados pelo Cade de 1994 a 2009, com exclusão do ano de 1999, tendo 94,4% de aprovação dos julgados sem restrições, 4,6% com restrições e apenas 0,8% dos atos com exigência de Compromisso de Desempenho.

**TABELA 1** – Atos de concentração julgados pelo Cade<sup>1</sup>.

Ano/Decisão	Aprovação sem restrições	Aprovação com restrições	Aprovação com compromisso de desempenho	Não aprovação	Total
1994 a 1996	0	2	11	1	14
1997	38	0	6	0	44
1998	137	1	4	0	142
2000	483	14	1	2	500
2001	546	12	2	0	560
2002	474	9	0	0	483
2003	484	8	1	0	493
2004	574	38	5	1	618
2005	345	34	3	0	382
2006	352	19	1	0	372
2007	490	36	1	0	527
2008	550	51	7	1	609
2009	437	16	3	1	457
Total	4910	240	45	6	5201

<sup>1</sup> AGUILLAR, 2012, p.271.

Sob a análise de Aguillar, a Tabela 1 revela um aumento contínuo no número de casos submetidos à apreciação do Cade até 2004. Em 2004 há um grande aumento de aprovações com restrições, proporcionalmente superior ao aumento de casos julgados. Em 2005 diminui o número de casos apreciados pelo Cade. E, entre 2007 e 2009 a média de casos julgados é de 500.

Esses números mostram que ou há uma timidez muito grande por parte do Cade ou os requisitos do artigo 54 da Lei 8884/94 estavam muito abaixo dos limites necessários.

Fazendo uma análise da função preventiva do sistema, assim como entende Aguillar (2012, p.272), a conclusão a que se chega é a de que em 16 anos de atuação com as estruturas do Cade, da SDE – Secretaria de Direito Econômico e SEAE – Secretaria de Acompanhamento Econômico, e, apenas seis reprovações dos mais de cinco mil atos de concentração analisados, é que toda a estrutura é muito ineficiente.

Em 2005 e 2010 a OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico analisou a estrutura institucional antitruste no Brasil e fez várias sugestões, às quais resultaram em projetos de lei. Resultou na aprovação da Lei 12.529 de 2011.

As alterações promovidas pela nova lei são de três ordens: institucionais - as quais criam novos órgãos e reformulam as competências de outros; materiais – tratam do conteúdo das regras jurídicas substantivas do antitruste no Brasil, e; processuais – alteram procedimentos adotados pelo Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência.

Todas essas alterações para Aguillar visam dar maior eficiência e agilidade à atuação nos processos que passam pelo Cade.

Ao especificar as alterações **institucionais** do Cade tem-se a oficialização do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência – SBDC sendo agora composto apenas pelo Cade e pela Secretaria de Acompanhamento Econômico – SEAE, deixando de abranger a Secretaria de Direito Econômico – SDE, que por sua vez não é extinta, mas seu Departamento de Proteção e Defesa Econômica é integralmente capturado pela Superintendência-Geral do Cade, novo órgão criado.

Conforme o artigo 5º desta Lei o Cade passa a ser composto por três órgãos: o Tribunal Administrativo de Defesa Econômica; a Superintendência-Geral e; o Departamento de Estudos Econômicos.

Dentre algumas mudanças, o Tribunal Administrativo continuará a responder consultas, no entanto, apenas para condutas em curso e não mais para situações hipotéticas. A Superintendência-Geral do Cade além de cumular as principais funções antes exercidas pela SDE e pela SEAE, agora terá novas atribuições de acordo com o artigo 13 da Lei 11.529/2011.

Também competia à SDE na legislação anterior apenas a sugestão de compromisso de desempenho, de acordo com o artigo 13, inciso X cabe à Superintendência Geral sugerir ao Tribunal condições para a celebração de acordo em controle de concentrações e fiscalizar o seu cumprimento. Além disso, a Lei 11.529/2011 mudou a nomenclatura para Acordo em Controle de Concentrações (ACC). Além disso, a Superintendência Geral teve transferido ao patrimônio do Cade todos “os bens e direitos pertencentes ao Ministério da Justiça atualmente afetados às atividades do Departamento de Proteção e Defesa Econômica da Secretaria de Direito Econômico”, artigo 30. O artigo 14 estabelece quais são atribuições do Superintendente Geral.

O Departamento de Estudos Econômicos é um novo órgão que compõe o Cade, é dirigido por um Economista Chefe e tem a função de elaborar pareceres econômicos, de ofício ou por solicitação do Plenário, do Presidente, do Conselheiro Relator ou do Superintendente Geral, contribui tecnicamente com as decisões do órgão. Ele poderá participar das reuniões do Tribunal mesmo não tendo direito a voto.

Conforme o que dispõe os artigos 17 e 18, competente para nomeá-lo serão o Superintendente-Geral e o Presidente do Tribunal, aplicam-se as mesmas regras de impedimento que aos Conselheiros do Tribunal, exceto quanto ao comparecimento às sessões.

E, quanto à SEAE suas funções estão listadas no artigo 19 da Lei, resumem-se em parte de consultoria de projetos de reforma legislativa, em parte de desenvolvimento da advocacia da concorrência (AGUILLAR, 2012, p.280).

As alterações promovidas a respeito da Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade estão nos artigos 15 e 16 da Lei 11.529/2011.

Na nova lei a Procuradoria depende da solicitação expressa de Conselheiros ou do Superintendente Geral para emitir parecer nos processos de competência do Cade. Na antiga lei era obrigatória a sua emissão (artigo 10, V da Lei 8.884/94). Havendo a solicitação do parecer da Procuradoria não suspende-se mais o prazo de análise do processo.

Com relação às competências do Ministério Público Federal perante o Cade, foi suprimido o que dispunha o artigo 12 da lei 8.884/94 e passou-se a vigorar o que estabelece o artigo 20 da Lei 12.529/11.

Entende-se que o parecer do Ministério Público não será obrigatório em todo processo, mas poderá ser feito sempre pela solicitação do Conselheiro Relator ou de ofício quando julgar necessário. Do mesmo modo que a Procuradoria Federal especializada, aqui também não se suspenderá ou interromperá o prazo quando sob avaliação do Ministério Público Federal.

Da Gestão Administrativa, Orçamentária e Financeira do Cade, o presidente do Tribunal é o principal dirigente dessa autarquia para orientar, coordenar e supervisionar essas atividades. Os dispositivos dessa nova lei que regulam o tema vão do artigo 21 a 30, estando entre as regras: “a Superintendência Geral constituirá unidade gestora, para fins administrativos e financeiros, competindo ao seu Superintendente Geral ordenar as despesas pertinentes às respectivas ações orçamentárias” (artigo 21, §1º).

Estão regulamentadas também, as taxas processuais dos processos que tramitam no Cade no artigo 23. No artigo 28 dessa lei estão listadas as fontes de receita do Cade e especificado no parágrafo 3º que as receitas provenientes de multas aplicadas pelo Cade serão destinadas ao Fundo de Defesa de Direitos Difusos.

Conforme aponta Aguillar (2012, p.12), “há também um tratamento específico para as questões orçamentárias, o que não constava da legislação anterior”. Estão dispostas no artigo 29.

Outras alterações promovidas pela Lei 12.529/11 foram sob o aspecto **material**. Quanto às disposições gerais sobre infrações à Ordem Econômica os artigos 31 a 35 da nova lei praticamente reproduziram o que dispunham os artigos 15 a 19 da lei anterior, com algumas alterações: o artigo 33 que trata da responsabilidade solidária das empresas integrantes de grupo econômico, alterou a

expressão “empresas que praticarem” para “quando pelo menos uma delas praticar infração à ordem econômica” e, o artigo 34 que desmembrou como parágrafo único sua parte final (artigo 18 da lei anterior).

No que dispõe sobre infrações à ordem econômica continuam basicamente os mesmos fundamentos que a lei anterior, é o que menciona Aguillar (2012, p.282), que faz um grande apanhado de como resultaram as alterações. Permanece como ato infracional o ato independente de culpa, que tenha por objeto ou produza os efeitos anticoncorrenciais que especifica, dispostos no artigo 36. Os efeitos são os mesmos especificados na lei anterior.

Nos parágrafos do artigo 36 da nova lei notam-se algumas das primeiras alterações. O §2º reúne os §§2º e 3º do artigo 20 da lei anterior.

“Ambas as hipóteses agora são *presumidas*, enquanto na lei anterior a primeira delas se definia como *ocorrência* de posição dominante” (AGUILLAR, 2012, p.283). O parágrafo suprimiu algumas definições antes estipuladas que faziam entender que o controle substancial de parcela do mercado relevante tais como, fornecedor, intermediário, adquirente ou financiador de um produto ou serviço ou tecnologia, acontecia quando detinha 20% deste.

Outra alteração é a do anterior artigo 21 que tornou-se parágrafo 3º do artigo 36 da nova lei. O inciso I abandona as expressões “fixar” e “praticar em acordo com concorrente”, e, a alínea “d” teve como inovação as duas últimas condutas.

O inciso II do artigo 36 acresceu apenas o verbo “promover”. O inciso I, alínea “c” do §3º suprimiu totalmente o que dispunha o artigo 20 da lei anterior, na qual tratava da divisão dos mercados de serviços ou produtos acabados ou semiacabados, ou as fontes de abastecimento de matérias-primas ou produtos intermediários.

Eliminou-se o inciso VIII anterior que tratava de “combinar previamente preços ou ajustar vantagens na concorrência pública”, pois passou a ser tratado na nova lei no inciso I, alínea “d” do §3º, artigo 36.

Também foi excluído o inciso XVII anterior em que dispunha “abandonar, fazer abandonar ou destruir lavouras ou plantações, sem justa causa comprovada”.

O anterior inciso XVIII foi modificado e passou a ser o inciso XV, acrescentando-se à hipótese de venda injustificada de mercadoria a preço abaixo do custo também a prestação de serviços.

Os incisos XIX, XX, XXI e XXIV da lei anterior que tratavam de: importação de bens abaixo do custo no país exportador não signatário dos códigos *Antidumping* e de subsídios do Gatt; interrupção ou redução em grande escala da produção, sem justa causa comprovada; e imposição de preços excessivos ou aumento sem justa causa de preço do bem ou serviço, foram suprimidos (AGUILLAR, 2012, p.284).

Introduziram-se duas novas hipóteses, sob o inciso XVII e inciso XIX no artigo 36 da lei nova.

Quanto às **penas** manteve-se a base da lei anterior, mas, também com algumas alterações dentre elas:

O artigo 37, I institui penas de multa para empresas que oscilam em patamares inferiores aos previstos na lei anterior. Com as modificações a multa incidirá apenas no ramo de atividade empresarial que teve a infração. Àqueles que não tenham faturamento o inciso II do artigo regulamenta.

No que tange à responsabilidade do administrador direta ou indiretamente responsável pela infração “a multa de dez a cinquenta por cento do valor daquela aplicável à empresa, de responsabilidade pessoal e exclusiva ao administrador” passa a acrescentar que quando comprovada a culpa ou dolo da infração a multa será de 1% (um por cento) a 20% (vinte por cento) daquela aplicada à empresa, no caso previsto no inciso I do caput deste artigo ou às pessoas jurídicas ou entidades, nos casos previstos no inciso II do caput deste artigo.

Quando não for possível apurar o faturamento da empresa ou do grupo de empresas, ou quando este for apresentado de forma incompleta ou não idônea, o Cade poderá defini-lo. Esse inciso foi introduzido pelo parágrafo 2º do artigo 37.

As penas previstas no artigo 38 são basicamente as mesmas que as da lei anterior, com exceção ao inciso IV, letra “a”, é mais amplo que o da legislação anterior que mencionava apenas *patentes*.

Alteraram-se as referências em Ufir para reais, no artigo 39 agora prevê punições não apenas pela prática de infração à ordem econômica mas também, pelo não cumprimento de obrigações de fazer ou não fazer impostas.

Não há mais o limite de 90 dias para a aplicação de multas diárias antes previstas no artigo 26 §2º da antiga lei. Foram inclusos nos artigos 43 e 44 da Lei 12.529/11 duas situações novas passíveis de punição, sendo a enganosidade ou falsidade de informações, documentos ou declarações prestadas por qualquer

pessoa aos órgãos do SBDC; e, a disseminação indevida de informações sigilosas acerca de empresas por pessoas que prestem serviços a qualquer órgão do SBDC; respectivamente.

A Lei 9.873/99 revoga o que regulava a Lei 8.884/94 sobre a prescrição. Essa nova lei estabelece regras gerais para contagem do prazo de prescrição no exercício de ação punitiva pela Administração Federal.

O artigo 46 da Lei 12.529/11 mantém os prazos da Lei 9.873/99 e também dispõe regras gerais. Inclui regras específicas para casos que envolvam infrações da ordem econômica.

Quanto ao direito de ação, este não sofreu nenhuma alteração com relação à antiga lei. Art. 47. Os prejudicados, por si ou pelos legitimados referidos no art. 82 da Lei 8.078, de 11 de setembro de 1990, poderão ingressar em juízo para, em defesa de seus interesses individuais ou individuais homogêneos, obter a cessação de práticas que constituam infração da ordem econômica, bem como o recebimento de indenização por perdas e danos sofridos, independentemente do inquérito ou processo administrativo, que não será suspenso em virtude do ajuizamento de ação.

Esta lei também atualizou os artigos 86 e 87 ao tratar sobre o Programa de Leniência que foi introduzido no Brasil em 2000 e permite que um participante de cartel ou de outra prática anticoncorrencial coletiva denuncie a prática às autoridades antitruste e coopere com as investigações e receba, por isso, imunidade antitruste administrativa e criminal, ou redução das penalidades aplicáveis. A Superintendência Geral do Cade é a autoridade competente para negociar e assinar o Acordo de Leniência (CADE, 2014).

Outra alteração importante que a lei trouxe foi na especificação dos casos que devem ser apreciados pelo Cade, modificou o que antes estabelecia o artigo 54, §3º da Lei 8884/94 e passou a vigorar o artigo 88 da lei 12.529/11.

Segundo Aguillar (2012, p.290) “[...] na nova sistemática, os processos de concentração são prévios à aprovação do negócio entre as empresas”.

Corroborando com as observações de Aguillar, os critérios estabelecidos na lei anterior para submeter um ato de concentração à avaliação do Cade era um tanto genérica podendo muitas vezes não ter impacto no mercado concorrencial, pois os requisitos eram concentração econômica resultante em 20% de mercado ou relevante ou então que uma das empresas tivesse registrado no ano anterior um

faturamento bruto de R\$ 400.000.000,00. Com o advento da atualização desses critérios na nova lei, continua este último critério cumulativamente com a exigência de pelo menos um dos grupos envolvidos tenha registrado no último balanço um faturamento bruto anual ou volume de negócios no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00 e, eliminou o critério de 20% do mercado relevante.

No entanto, com o grande número de processos submetidos à avaliação do Cade sem qualquer restrição (94% entre 1994 a 2009) esperava-se que a Lei 12.529/11 aumentasse os critérios de submissão ou os valores requisitos, evitando o excesso de Atos de Concentração sem qualquer impacto concorrencial.

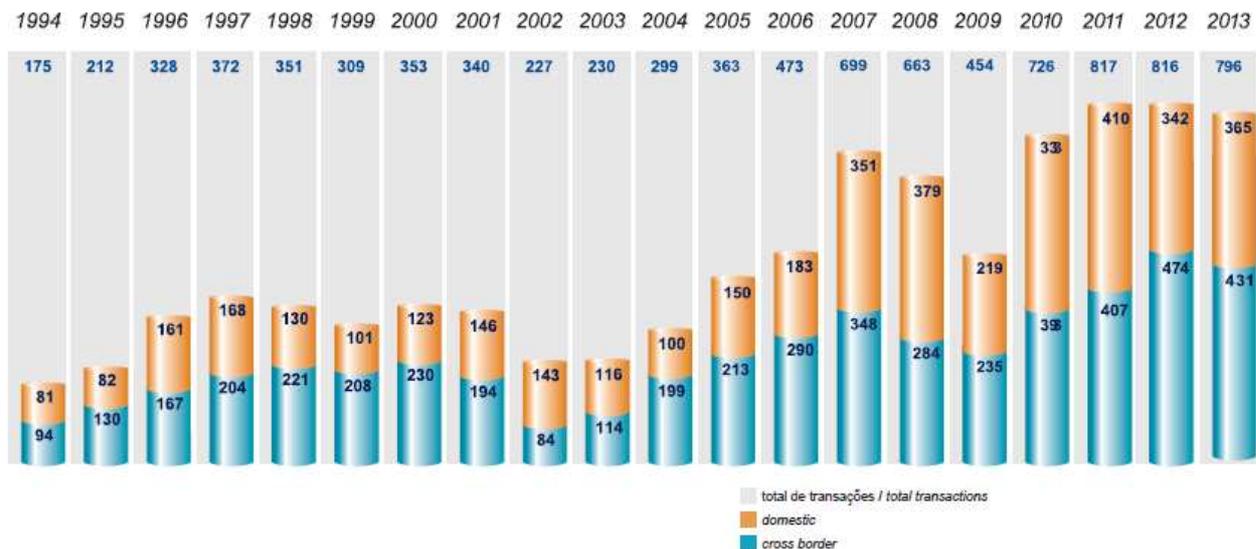
A nova lei trouxe muitas alterações e pode-se perceber que a intenção foi de estabelecer critérios mais críticos para enquadrar negócios em que seja necessário o julgamento do Cade e tentar atribuir maior efetividade às suas avaliações. Além disso, a própria estrutura institucional do Cade foi simplificada e organizada objetivamente a fim de melhorar o fluxo de trabalho, processos e acesso à autarquia. Quanto às penas, estas atualizaram-se de acordo com o ritmo de crescimento desses negócios no mercado e inclusive na evolução de abusos anticoncorreciais.

Assim, a fim de compreender melhor a importância do Cade no desenvolvimento econômico brasileiro, há que se acompanhar a evolução do número de fusões realizadas nas últimas décadas no Brasil, especificamente na indústria de alimentos e, posteriormente se analisar o caso de Sadia e Perdigão.

### **3. FUSÕES E AQUISIÇÕES DE EMPRESAS NO CENÁRIO BRASILEIRO**

É possível constatar através das figuras a seguir, elaboradas por consultorias especializadas do ramo, que a economia brasileira a partir de 2007 vem arriscando mais e transacionando com empresas já existentes no mercado, aumentando sua concentração, por vezes limitando a concorrência.

A figura abaixo extraída do relatório de Pesquisa de Fusões e Aquisições 2014 – 1º trimestre, produzido pela KPMG, mostra os números de transações de fusões e aquisições feitas no Brasil, desde o Plano Real - 1994 até o ano de 2013. A apuração dos dados considera apenas transações concluídas e divulgadas que envolvam empresas estabelecidas ou com presença no país.



**FIGURA 1.** Evolução anual do número de transações<sup>2</sup>.

Esta pesquisa também faz a estratificação dos dados segregando a economia brasileira em 43 setores, conforme mostra a tabela abaixo, trazendo desde o ano de 1994 – Plano Real até o ano de 2013.

Ao analisar as informações abaixo verifica-se que este setor num resultado acumulado ocupa a segunda colocação, ou seja, num período de aproximadamente duas décadas é quase o setor que mais concentra transações. Daí a importância em se avaliar este mercado concorrencial.

A diferença entre o número de transações realizadas do primeiro lugar do ranking - Tecnologia da Informação – com o total de 913 operações, para o segundo lugar - Alimentos, Bebidas e Fumo – total de 788 transações, é de apenas 125 transações. Já do segundo lugar para o terceiro – Telecomunicações e Mídia – total de 469 transações realizadas, esta diferença aumenta para 319. Reafirmando a diferença e colocação dos dois primeiros setores.

<sup>2</sup> MOTTA, Luís Augusto; COIMBRA, Paulo Guilherme Menezes. **Pesquisa de fusões e aquisições de 2014 – 1º trimestre.** KPMG, 2014. Disponível em: <[http://www.kpmg.com/BR/PT/Estudos\\_Analises/artigosepublicacoes/Documents/Fusoes%20e%20Aquisicoes/2014/FA-1-trim2014.pdf](http://www.kpmg.com/BR/PT/Estudos_Analises/artigosepublicacoes/Documents/Fusoes%20e%20Aquisicoes/2014/FA-1-trim2014.pdf)>. Acesso em 31 ago. 2014.

**TABELA 2 – Total acumulado de transações por setor, desde o início do “Plano Real”<sup>3</sup>.**

Setor	14*	13	12	11	10	09	08	07	06	05	04	03	02	01	00	99	98	97	96	95	94	Total
1ªTecnologia da Informação	27	99	104	90	85	58	73	56	46	49	22	28	13	36	57	28	8	8	11	7	8	913
2ªAlimentos, Bebidas e Fumo	12	58	46	44	42	39	54	66	43	36	36	22	29	32	36	25	36	49	38	24	21	788
3ªTelecomunicações e Mídia	6	18	27	34	28	23	19	27	28	21	32	21	22	27	26	47	31	14	5	8	5	469
4ªInstituições Financeiras	7	28	24	35	28	22	23	19	21	19	19	16	20	17	18	16	28	36	31	20	15	462
5ªCompanhias Energéticas	13	33	30	42	36	19	24	25	61	16	12	17	16	36	20	10	11	17	9	1	0	448
6ªServiços para Empresas	9	63	65	41	30	18	18	35	17	5	9	9	7	9	5	8	13	6	8	1	2	378
7ªPublicidade e Editoras	3	35	24	29	26	22	26	35	19	19	17	12	12	19	23	17	19	9	5	2	3	376
8ªPetróleo e Gás	9	38	18	16	19	9	17	39	21	18	7	5	4	7	12	6	25	22	18	13	14	321
9ªMetalurgia e Siderurgia	3	5	4	15	14	6	20	31	38	25	19	14	13	15	11	9	23	18	17	9	11	320
10ªProdutos químicos e petroquímicos	3	12	19	29	34	8	19	6	8	14	16	7	26	40	28	6	1	3	4	4	2	305
11ªSeguros	8	20	16	31	16	24	27	4	6	16	10	10	5	7	6	9	15	24	16	9	8	287
12ªImobiliário	3	27	33	46	41	23	41	51	Em 2007 foi determinada uma categoria para o setor imobiliário, anteriormente classificado em "Outros".													265
13ªEletr eletrônico	4	12	17	19	11	15	8	18	14	9	3	1	4	2	5	5	9	19	15	14	5	209
14ªProdutos químicos farmacêuticos	4	12	25	21	18	12	9	12	15	13	10	4	4	4	6	6	4	4	10	11	4	208
15ªShopping Centers	7	19	10	26	16	8	13	17	11	9	11	4	4	8	5	1	11	7	6	4	1	198
16ªTransportes	4	17	11	13	12	9	9	10	10	5	4	1	4	7	6	13	20	16	11	11	4	193
17ªPartes e Peças automotivas	0	10	36	20	20	2	17	51	5	1	1	1	4	2	2	1	2	4	2	0	1	186
18ªLojas de Varejo	5	24	23	20	24	9	27	13	9	2	2	1	5	4	6	1	0	0	0	0	0	170
19ªMineração	1	18	16	16	15	11	8	4	15	9	1	2	2	6	5	7	6	8	7	2	1	165
20ªEducação	2	24	19	27	20	12	53	Em 2008 foi determinada uma categoria para o setor Educação, anteriormente classificado em "Outros".													157	
21ªEmpresas de Internet	20	50	56	25	Em 2011 foi determinada uma categoria para o setor Empresas de Internet, anteriormente classificado em Telecomunicações & Mídia.													151				
22ªProdutos de Engenharia	4	15	13	14	15	2	13	12	1	0	2	4	7	4	7	6	7	9	9	5	2	151
23ªConstrução e produtos de construção	3	13	13	8	15	0	6	3	7	11	2	3	2	2	5	13	10	8	15	2	3	144
24ªMadeira e papel	2	9	4	4	9	6	4	7	8	2	3	4	1	9	7	5	9	14	4	7	7	125
25ªSupermercados	0	3	5	5	5	5	2	6	0	6	3	5	4	8	10	24	13	9	2	0	2	117
26ªAçúcar e Alcool	1	7	10	15	26	13	14	25	Em 2007 foi determinada uma categoria para o setor Açúcar e Alcool, anteriormente classificado em Produtos químicos e Petroquímicos.													111
27ªHospitais e laboratórios clínicos	2	12	14	12	13	8	21	12	5	0	1	1	2	0	2	1	1	0	4	0	0	111
28ªHotéis e Restaurantes	4	6	14	12	12	7	15	12	6	2	2	1	0	1	1	1	2	0	4	2	4	108
29ªServiços portuários e aeroportuários	4	6	14	14	13	8	6	2	6	3	3	2	1	4	1	2	2	2	4	2	2	101
30ªHigiene	2	3	3	12	16	11	6	1	4	4	7	1	3	7	1	1	2	4	4	1	1	94
31ªAviação	1	5	9	5	10	7	2	3	11	6	3	2	1	2	1	1	1	2	2	5	3	82
32ªCimentos	0	3	5	2	10	3	7	4	4	2	4	1	3	3	3	6	1	6	5	5	0	77
33ªVestuário e calçados	0	7	9	13	7	1	11	12	3	2	0	1	0	1	5	0	0	1	0	0	0	73
34ªEmbalagens	3	7	4	9	7	2	1	4	1	1	2	2	1	0	4	3	3	4	4	8	1	71
35ªTêxteis	0	1	2	1	3	1	1	4	2	5	3	6	0	0	0	6	8	8	4	8	7	70
36ªMontadoras de Veículos	1	4	8	7	1	7	5	4	0	0	2	0	0	2	0	2	3	0	6	4	8	64
37ªServiços públicos	3	9	8	3	8	1	7	1	0	5	0	0	0	0	1	5	2	1	4	1	0	59
38ªFertilizantes	1	5	7	7	7	0	1	0	1	2	1	1	0	2	5	1	4	0	0	0	1	46
39ªIndústrias Extrativistas	0	0	0	1	2	1	0	0	2	0	3	0	1	1	1	0	4	5	9	3	3	33
40ªFerroviário	0	4	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	2	2	0	0	7	1	0	19
41ªDesign e projetos gráficos	0	1	1	2	0	0	0	1	1	0	0	0	1	1	1	0	1	5	2	0	0	17
42ªRevenda de Veículos	1	2	1	3	Em 2011 foi determinada uma categoria para o setor Revenda de Veículos, anteriormente classificado em "Outros".													11				
43ªOutros	11	52	49	29	11	22	35	67	26	24	30	18	6	15	19	14	20	31	30	12	26	543
<b>Total Geral</b>	<b>193</b>	<b>796</b>	<b>816</b>	<b>817</b>	<b>726</b>	<b>454</b>	<b>663</b>	<b>699</b>	<b>473</b>	<b>363</b>	<b>299</b>	<b>230</b>	<b>227</b>	<b>340</b>	<b>353</b>	<b>309</b>	<b>351</b>	<b>372</b>	<b>328</b>	<b>212</b>	<b>175</b>	<b>9.196</b>

\*Refere-se ao período de Janeiro a Março

<sup>3</sup> MOTTA, Luís Augusto; COIMBRA, Paulo Guilherme Menezes. **Pesquisa de fusões e aquisições de 2014 – 1º trimestre.** KPMG, 2014. Disponível em: <[http://www.kpmg.com/BR/PT/Estudos\\_Analises/artigosepublicacoes/Documents/Fusoes%20e%20Aquisicoes/2014/FA-1-trim2014.pdf](http://www.kpmg.com/BR/PT/Estudos_Analises/artigosepublicacoes/Documents/Fusoes%20e%20Aquisicoes/2014/FA-1-trim2014.pdf)>. Acesso em 31 ago. 2014.

Após avaliar o cenário brasileiro destas negociações, avaliar-se-á a fusão entre Sadia S.A e Perdigão S.A, um ato de concentração considerado pelo Cade um de seus maiores julgados até então.

## **4. FUSÃO ENTRE AS EMPRESAS SADIA S.A. E PERDIGÃO S.A.**

### **4.1 HISTÓRIA BREVE DAS EMPRESAS**

Tanto Sadia quanto Perdigão tiveram origem na região oeste de Santa Catarina. A Sadia fundada em 07 de junho de 1944 por Atílio Fontana na cidade de Concórdia teve à sua frente as famílias Furlan e Fontana. A Perdigão fundada em 18 de agosto de 1934 na cidade de Videira teve como fundadores as famílias Brandalise e Ponzoni.

Ambas as empresas possuíam uma cultura enraizada e eram rivais de longa data, em Junho de 2006 a Sadia chegou a fazer uma oferta pública de compra de sua concorrente, a Perdigão, com o intuito de tornarem-se uma empresa competitiva a nível mundial, com quase metade do seu faturamento ligado às exportações, no entanto, a oferta foi considerada hostil, ou seja, baixa demais. A Sadia ofereceu na época um valor de R\$ 27,88 por ação, foi recusada e após alguns dias aumentou o valor em 4%, passando para R\$ 29,00, mas mesmo assim foi insuficiente para agradar os acionistas da Perdigão (REVISTA EXAME, 2014).

Walter Fontana Filho presidente do Conselho de Administração da Sadia nesse período chegou a considerar a decisão da Perdigão "...emocional, e decisões emocionais não condizem com a boa governança."

Fontana fez o mesmo raciocínio que motivou a Brahma a adquirir a Antarctica em 1999 e formar a Ambev. No entanto, há uma diferença crucial entre a associação feita entre as cervejarias e a realidade vivida por Sadia e Perdigão. Como a Brahma apresentava resultados muito superiores aos da concorrente, em menos de um ano a Antarctica havia sido completamente absorvida pela rival. Já a distância entre Sadia e Perdigão, que no passado foi abissal, hoje é de cerca de 20%. "Seria como uma fusão de Coca-Cola e Pepsi. Quem absorveria quem?", pergunta Secches.

Portanto, como levantada a questão por Secches, verifica-se que uma situação de resultados ruins, de crise financeira é muito diferente quando se trata de companhias em pé de igualdade.

Assim, de acordo com Revista Exame (2009) é possível perceber que tanto Sadia quanto Perdigão tiveram uma trajetória cultural e econômica muito parecida. No entanto, em Maio de 2008, passados dois anos após a oferta de compra da Perdigão pela Sadia, a crise financeira mundial atingiu fortemente a Sadia e por conta do alto investimento que fazia em derivativos cambiais, os prejuízos somaram cerca de 2,484 bilhões, próximo de três vezes o valor de sua geração de caixa medido pelo Ebitda (lucro antes de impostos, juros, amortizações e depreciações).

Essa situação levou a Sadia a procurar novas fontes de capital para sobreviver, foi então que em maio de 2009 as duas empresas, Perdigão e Sadia, anunciaram a fusão e formaram uma nova empresa chamada Brasil Foods S/A.

A BRF, antes Brasil Foods S.A, tornou-se uma das maiores empresas mundiais de produtos alimentícios e proteína animal. A BRF abate cerca de 1.8 bilhões de aves por ano e mais de 9.800 milhões de suínos e bovinos por ano.

A operação ocorreu por meio de troca de ações e foi aprovada pelo Cade no dia 13/07/2011, com a imposição de restrições que reduziram a proporção do negócio realizado.

Em abril de 2013, Abilio Diniz é eleito o novo presidente do Conselho de Administração da empresa. Em agosto deste mesmo ano já ocorrem mudanças, com uma revisão na estrutura administrativa, Claudio Galeazzi foi eleito o novo CEO da BRF, sucedendo José Antonio do Prado Fay que ocupava a presidência da BRF desde outubro de 2008. O nome oficial da companhia foi alterado para apenas BRF, mais em linha com a estratégia da companhia de se tornar global.

A aprovação da fusão ocorreu em 2009, mas, as pessoas que formavam as antigas companhias passaram a conviver e trabalhar juntas de fato ao final do ano de 2010, início de 2011.

Quando Abilio Diniz é eleito o presidente do Conselho de Administração, muitas mudanças de fato aconteceriam, muitas áreas e definições estratégicas da companhia foram redefinidas, mas, foi em 2014 que a maioria delas aconteceu. Como relata a Revista Exame em 16 de abril de 2014 ao trazer uma reportagem de

capa com o título “O grande teste de Abilio”, o novo presidente do Conselho buscava resultados e as mudanças não seriam poucas (EXAME, 2014).

Presidindo a BRF S.A desde Agosto de 2013, Claudio Galeazzi juntamente com Pedro Faria representante do fundo de investimentos Tarpon e Abilio Diniz, seriam os novos protagonistas da empresa e anunciariam uma de suas maiores reestruturações no dia 11 de fevereiro de 2014. De um ano até então mais de 2.000 mil pessoas, dentre elas 150 executivos e dez dos doze vice-presidentes, haviam sido demitidas. No entanto, mais importante do que as demissões, uma reestruturação de toda a companhia estaria por vir. “O objetivo não declarado dos novos donos é levar o preço da ação da companhia a pelo menos 100 reais até 2017 – mais do que o dobro do patamar atual”.

Ainda, afirma a Revista Exame que desde 2011 a Tarpon e a Previ, fundo de pensão dos funcionários do Banco do Brasil, vinham cobrando resultados melhores da BRF, juntos os dois fundos detinham 20% das ações. A necessidade de substituição de Nildemar Secches já tinha sido discutida entre os fundos de pensão Previ, Petros (da Petrobrás) e Valia (da Vale). Reclamavam da “falta de ambição” de Secches e sua equipe. “Para os acionistas insatisfeitos, a cúpula da BRF, toda oriunda da Perdigão, sentia-se acomodada em função de sua “vitória” na histórica guerra contra a Sadia” (EXAME, 2014).

Procuravam então um substituo de Secches, alguém que fosse capaz de fazer a empresa crescer, principalmente no mercado externo, que fosse acionista e colocasse seu patrimônio em risco também, foi aí que Abilio Diniz se encaixou nessa história e comprou R\$ 1,2 bilhão de reais em ações da BRF e assumiu o cargo de Secches.

A conclusão de Abilio logo nos primeiros 100 dias foi cruel, disse que a BRF era uma empresa burocrática, cara e lenta e pagava bônus aos seus executivos mesmo quando não cumpriam suas metas.

Assim que Galeazzi tomou posse, 1350 funcionários foram demitidos, eram concentrados nas áreas administrativas da empresa e totalizaram 20% dos funcionários da área cortados. Em seguida, 40 diretores foram demitidos sem reposição.

Um dos principais indicadores utilizados pelo Conselho para demonstrar a necessidade de melhoria era a rentabilidade, “na média a empresa ganhava 10% do que vendia”, era menos do que tanto Sadia quanto Perdigão lucravam separadas.

Em 2014 a BRF é detentora de marcas como: Sadia, Perdigão, Batavo, Qualy, Elegê e brf Food Services. Em consequência à fusão, o Cade determinou que as marcas Rezende, Wilson, Escolha Saudável, Light & Elegant, Doriana, Delicata, Freski, Confiança, Excelsior, Tekitos, Texas, Patitas e Fiesta fossem vendidas para um grande grupo do setor. A antiga Seara Foods assumiu todas as marcas e também adquiriu e arrendou unidades fabris, concluindo este processo até Novembro de 2012.

O Cade decidiu também por restringir a comercialização de todos os produtos que não fossem lácteos com a marca Batavo, e também suspendeu as marcas Claybom (margarinas) e Borella (embutidos e margarinas).

A marca Perdigão sofreu algumas restrições que determinaram que algumas de suas linhas de produtos fossem descontinuadas por até 5 anos.

Ainda, no que apresenta a Revista Exame (2014), em Novembro de 2013 o frigorífico Marfrig vendeu a Seara para a rival JBS, maior processadora de carne do mundo e criou então, um concorrente de fato para a BRF que fatura cerca de 90 bilhões de reais por ano, três vezes mais que a BRF. Além disso, aproximadamente 60 executivos que eram da BRF foram contratados pela JBS nos últimos meses (EXAME, 2014).

## **4.2. ANÁLISE DOS RESULTADOS ECONÔMICOS E FINANCEIROS**

Através dos dados divulgados pelos relatórios anuais das duas companhias antes da fusão, de informações da CVM – Comissão de Valores Mobiliários, de trabalhos acadêmicos e de consultorias feitos nessa abordagem, foi possível formar a Tabela abaixo apresentando dados compilados. As informações tiveram de ser buscadas em fontes diferentes uma vez que como a Sadia não mais existe como empresa e apenas como marca, seus relatórios anuais e demonstrativos de resultados não são mais disponibilizados.

Abaixo os resultados apresentados pelas empresas Sadia e Perdigão no período de 2005 a 2008 separadamente e após a fusão, o resultado BRF de 2009 até 2013.

Para esta análise o período apresentado a partir do ano de 2005 já é suficiente para avaliar o desempenho financeiro e operacional de cada uma delas, e compará-los no momento pós fusão.

**TABELA 3 - Resultados financeiros anuais da Sadia, Perdigão e BRF S.A.**<sup>4</sup>

<b>RESULTADO FINANCEIRO SADIÁ S.A</b>				
Em R\$/mil	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Receita Operacional bruta</b>	8.327.999	7.940.480	9.909.973	12.191.896
<b>Receita Operacional líquida</b>	7.318.438	6.876.701	8.708.141	10.728.642
<b>Lucro bruto</b>	2.007.376	1.691.484	2.396.011	2.619.265
<b>Resultado operacional</b>	724.408	420.437	867.304	-3.197.850
<b>Lucro antes de impostos e participações (EBITDA)</b>	729.020	414.654	867.304	-3.197.850
<b>Lucro líquido do exercício</b>	656.120	375.482	768.348	-2.484.834
<b>Volume Vendas (mil Toneladas)</b>	1.829	1.892	2.146	2.326
<b>Nº funcionários</b>	não informado	47.304	52.422	70.496
<b>RESULTADO FINANCEIRO PERDIGÃO S.A</b>				
Em R\$/mil	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Receita Operacional bruta</b>	5.873.000	6.106.000	7.789.000	13.161.000
<b>Receita Operacional líquida</b>	5.145.000	5.210.000	6.633.000	11.393.000
<b>Lucro bruto</b>	1.459.000	1.344.000	1.873.000	2.759.000
<b>Resultado operacional</b>	547.000	191.000	504.000	709.000
<b>Lucro antes de impostos e participações (EBITDA)</b>	623.600	331.200	803.000	1.159.000
<b>Lucro líquido do exercício</b>	361.000	117.300	321.000	54.000
<b>Volume Vendas (mil Toneladas)</b>	1.269	1.513	1.813	3.163
<b>Nº funcionários</b>	35.556	39.048	44.752	59.008

<sup>4</sup> BRF – Brasil Foods. **Relatório anual e de sustentabilidade**. KPMG, 2013. Disponível em: <[http://www.brazilfoods.com/ri/siteri/web/conteudo\\_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=32299](http://www.brazilfoods.com/ri/siteri/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=32299)>. Acesso em 02 set. 2014.

RESULTADO FINANCEIRO BRF S.A					
Em R\$/mil	2009	2010	2011	2012	2013
Receita Operacional bruta	-	-	-	-	-
Receita Operacional líquida	20.937.000	22.681.000	25.706.000	28.517.000	30.521.000
Lucro bruto	4.220.000	5.730.000	6.659.000	6.454.000	7.568.000
Resultado operacional	392.000	1.874.000	2.001.000	1.748.000	2.482.000
Lucro antes de impostos e participações (EBITDA)	1.166.000	2.635.000	3.244.000	2.680.000	3.627.000
Lucro líquido do exercício	225.000	804.000	1.367.000	770.000	1.062.000
Volume Vendas (mil Toneladas)	5.295	5.667	5.711	5.872	5.865
Nº funcionários	129.504	113.614	118.859	113.560	109.426

Os principais indicadores econômicos a serem utilizados para comparação dos resultados econômico e financeiro das empresas em análise será o EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*/ lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização) e o Lucro Bruto, avaliando portanto o resultado e desempenho operacional das duas empresas antes e após a fusão.

De acordo com a Tabela 4 acima é possível constatar que o EBITDA da Sadia no período de 2005 a 2007 foi superior ao da Perdigão em média 17% ao ano, já no ano de 2008 esse resultado sofre as consequências da crise financeira mundial e torna-se inferior ao da Perdigão em 376%.

Quanto ao Lucro Bruto, a Sadia no período de 2005 a 2007 teve uma média anual superior em 31% ao da Perdigão. Em 2008 esse resultado cai em 5% e a Perdigão tem o melhor resultado.

Ao se comparar o ritmo de crescimento do EBITDA no ano de 2006 a Sadia reduziu seu crescimento frente a 2005 e teve resultado negativo em 43%, a Perdigão nesse mesmo período também tem redução de crescimento e resultado negativo de 47%. De 2006 para 2007 a Sadia cresceu 106% e a Perdigão 142%, de 2007 para 2008 a Sadia reduz seu crescimento e tem o pior resultado de sua história, atingindo valor negativo de 469%, enquanto a Perdigão se mantém no ritmo de crescimento e aumenta 44% no mesmo período.

Quando se compara esse crescimento das empresas separadas com a performance da BRF S.A a partir da fusão no ano de 2009, de acordo com a tabela acima de 2009 para 2010 a empresa cresce 126%, de 2010 para 2011 cresce apenas 23%, de 2011 para 2012 não há crescimento e o resultado é negativo 17%, e, de 2012 para 2013 a empresa reage, tendo crescimento de 35%, já trazendo

reflexos dos resultados da mudança do Conselho de Administração com a chegada de Abilio Diniz como seu presidente.

Assim, é possível concluir que os resultados anteriores das duas empresas eram muito parecidos, apesar de uma superar a outra em alguns momentos e, que o comportamento arriscado da Sadia em 2008, ao desafiar-se no mercado financeiro, foi o que a obrigou a procurar alternativas de recuperação e recorrer ao mercado.

Quando se analisa os resultados da BRF, considerando o EBITDA de 2010 a 2013, exclui-se o ano de 2009 pois a junção das duas empresas distorce os resultados, a média anual de crescimento é de 14%, ao se comparar com a média de Sadia e Perdigão somados de 2005 a 2007, aqui o ano de 2008 precisa ser excluído pois o fato relevante da Sadia também distorce os resultados, a média anual é de 40%.

Portanto, o ritmo de crescimento do EBITDA da BRF é inferior que o de Sadia e Perdigão somados quando as empresas ainda estavam separadas.

Quanto ao Lucro Bruto a média anual de Sadia e Perdigão somados no período de 2005 a 2008 é de 19%, enquanto o da BRF a média anual de 2009 a 2013 é de 17%.

Outro fator de comparação que pode ser utilizado é o volume de vendas, onde somando o volume de Sadia e Perdigão em 2008 o total chega a 5.489.000 toneladas, sobre esse resultado a BRF no ano de 2009 diminui em 4%, em 2010 aumenta 3%, em 2011 aumenta 4%, em 2012 aumenta 7% e em 2013 também 7%.

O número total de funcionários em 2009 era de 129.504 e em 2013 reduz 16%, chegando em 109.426.

Assim, a cerca do desempenho operacional médio anual da BRF é possível afirmar que este é inferior ao da Sadia e Perdigão quando somados, portanto, a conclusão a que se chega é a de que os números ficaram abaixo das expectativas geradas pelo mercado e permite o questionamento de quais seriam os possíveis motivos deste desempenho.

Desde o ano de 2009 a BRF passou por diversas mudanças, estratégicas, operacionais, hierárquicas, na tentativa de melhorar estes números e consolidar-se com uma cultura única.

No entanto, é possível perceber que a trajetória não tem sido fácil e que boa parte disso deve-se às imposições feitas pelo Cade no Termo de Compromisso de Desempenho – TCD como condições para aprovação do negócio.

A informação veiculada pelo próprio Cade em 13 de julho de 2011 comprova a aprovação do ato com restrições e brevemente descreve como foi o processo:

O Plenário do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) reuniu-se na quarta-feira, 13 de julho de 2011, para realização de sua 495ª Sessão Ordinária de Julgamento. O destaque foi o julgamento do Ato de Concentração 08012.004423/2009-18, que cria a BRFoods. A BRFoods, empresa criada pela fusão da Sadia S.A e a Perdigão S.A., protocolou sua operação no Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência em 09 de junho de 2009 (CADE, 2011).

O Cade assinou com a empresa um Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação – APRO, em 08 de julho de 2009, garantindo que, caso a fusão não fosse aprovada, as empresas teriam condições de desfazer a operação sem grande impacto para o mercado, consumidores e funcionários.

O processo recebeu parecer da Secretaria de Acompanhamento Econômico - SEAE, parecer da Procuradoria do Cade e entrou na Pauta da 492ª Sessão Ordinária de Julgamento, em 08 de junho de 2011.

Na ocasião, o Conselheiro Relator Carlos Ragazzo, emitiu seu voto contra a fusão das empresas e o Conselheiro Ricardo Ruiz pediu vista do Ato de Concentração. Desde o dia 8 de junho, o Conselheiro Ruiz participou, juntamente com outros conselheiros, de 12 reuniões com as requerentes e com empresas concorrentes.

Ruiz apresentou seu voto, aprovando a operação, com restrições previstas em um Termo de Compromisso de Desempenho - TCD. Vale ressaltar que o Conselheiro considerou o voto do Conselheiro Ragazzo base das negociações que foram feitas entre este Conselho e as empresas.

O voto do Conselheiro Ruiz foi acompanhado pelos conselheiros Olavo Chinaglia, Alessandro Octaviani e Marcos Paulo Verissimo. O Conselheiro Ragazzo manteve seu voto contra a fusão. Por 4 votos a 1, a fusão foi aprovada pelo Cade, com restrições. O Conselheiro Chinaglia, que presidiu a Sessão em virtude do impedimento do presidente Furlan, considerou este caso “o maior da história do Cade”.

Conforme já mencionado, a empresa precisou desfazer-se de muitos negócios, marcas, fábricas, reduzir volumes de determinados produtos, entre uma série de outras imposições constantes no TCD – Termo de Compromisso de Desempenho.

Assim, ao se analisar a Tabela 1, em que apesar do Cade ter julgado desde o ano de 1994 ao ano de 2009 o total de 5.201 atos de concentração, apenas **45 foram aprovados com compromisso de desempenho, ou seja, 0,86% do total**, e, 240 foram aprovados com restrições, 06 desaprovados, 4.910 aprovados sem restrições, 94,4% do total. No ano de 2011, ano da aprovação da Fusão da Sadia e Perdigão, o Cade julgou 716 atos de concentração de acordo com o Balanço de 2012 do Cade, o número de atos aprovados com compromisso de desempenho não foi encontrado, no entanto, de acordo com as avaliações dos últimos anos, considerando que esse número correspondesse a 1% dos atos julgados, o número de aprovações com compromisso de desempenho teria sido de 7 casos, e, conforme já exposto, o caso da BRF foi um deles (CADE, 2012).

Portanto, mesmo que a atuação do Cade possa ser considerada pouco restritiva aos atos de concentração julgados nas últimas décadas, na presente fusão ele atuou firmemente e reflexo disso são os resultados financeiros apresentados, o Termo de Compromisso de Desempenho – TCD e as próprias considerações do Cade feitas sobre o ato.

Além disso, vale pontuar que apesar do enquadramento do negócio ter sido uma fusão, que é quando duas empresas se juntam e formam uma terceira, e até pelo próprio questionamento que Nildemar Secches fez a época sobre a oferta da Sadia para compra da Perdigão em 2006 “Quem absorveria quem?”, será que a Perdigão não absorveu a Sadia? Tecnicamente foi uma fusão, mas na prática até a chegada de Abilio Diniz o que se pareceu era que tratava-se de uma incorporação da Sadia feita pela Perdigão.

Contudo, fato é que a BRF S.A tornou-se uma das maiores empresas multinacionais de alimentos do Brasil, emprega mais de cem mil pessoas diretamente e contribui para o desenvolvimento regional e nacional do país. Concorrencialmente disputa o mercado consumidor com grandes empresas tais como JBS S.A, Seara, Nestlê, Aurora, Tyson Foods, cooperativas regionais como C-Vale, Copacol, entre outros, e portanto, sem qualquer possibilidade de afirmar que

seria ela capaz de monopolizar nichos e mercados e ditar preços, atuando abusivamente.

## **5. O PAPEL DO DIREITO E A BUSCA DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO NO BRASIL**

O direito nesse contexto econômico é o fundamento que pauta o mercado para que seja este o espaço onde a relação entre a oferta e a procura seja equilibrada e justa, a fim de promover a livre iniciativa e um mercado concorrencial justo.

De acordo com Munhoz (2006, P.99), é preciso fazer distinção entre direito da concorrência e política da concorrência. Para Hoekman e Mavroidis, (2002, p. 04, apud MUNHOZ, 2006, p. 99):

[...] o direito da concorrência corresponde a um “conjunto de regras e disciplinas mantidas pelos governos com o objetivo de bloquear tentativas para monopolizar o mercado, assegurando assim a manutenção da concorrência”. Já a política de concorrência é caracterizada como “conjunto mais amplo de medidas e instrumentos que podem ser utilizados pelos governos para intensificar a competição no mercado.

Portanto, o direito da concorrência é apenas uma parte do todo que compõe a política de concorrência, que por sua vez volta-se não apenas à regulação de práticas anticoncorrenciais no mercado, mas ao incentivo e estímulo da concorrência, à formação de políticas públicas capazes de intensificar a concorrência.

Assim, é possível entender que tal como o mercado e a concorrência são peças que precisam se interligar, do mesmo modo acontece com o resultado dessa relação e o desenvolvimento econômico. O resultado de um afeta o outro e vice versa. A fim de minimizar e até de prever o impacto do resultado dessa relação economia e desenvolvimento, é que o Direito alicerça o Estado.

Para Aguillar (2012, p.221), a pressão exercida pelos fatos econômicos sobre a interpretação do direito é um tema de grande relevância em qualquer época. Essa pressão se faz sentir com maior intensidade atualmente em setores como o papel do Estado na regulação da economia. Reivindicações com embasamento econômico

em matéria jurídica têm sido frequentemente suscitadas no últimos anos. Elas correspondem a uma faceta nova e especializada de movimentos cíclicos, das mais diversas origens, que revelam certo inconformismo com a matriz positivista decorrente da consolidação do Estado Contemporâneo.

De acordo com o que afirma Bagnoli (2013, p. 4) foi em pequena parte do século XXI que as ideias liberais foram postas em prática nos Estados, com a ausência do Poder Estatal na Economia, portanto, sem interferência do Estado no domínio econômico, limitando-se à questões da esfera civil. “Nesse sentido, quem tem seu direito ameaçado, lute por ele, como apontado por Rudolf Von Ihering em *A luta pelo Direito*”.

Assim, para que a livre concorrência seja de fato livre, de modo a incentivar novos empresários e a garantir um ambiente econômico saudável em benefício de todos que estão ligados nesta cadeia, inclusive os consumidores, é necessário que o Estado interfira e regule a economia. A concorrência é a essência entre a oferta e a procura. Com uma concorrência justa o mercado só tem a ganhar com mais variedade, preço e qualidade.

É nesse contexto da Economia que o Direito se faz indispensável, serve para equilibrar a relação entre oferta e procura, e portanto, o ambiente concorrencial. Tanto o Direito quanto a Economia pertencem às Ciências Sociais e complementam-se um ao outro.

São então estas normas jurídicas “a lógica” do que seria certo e justo para o mercado, sendo então, motivos para determinar o comportamento do ser humano e orientá-lo neste ambiente econômico.

Neste sentido, também contribui Amartya Sen (1999, apud BAGNOLI, 2013, p. 05) “as questões econômicas podem ser de extrema importância para as questões éticas, inclusive a indagação socrática ‘Como devemos viver?’”.

Ainda, Amartya Sen ganhou o prêmio Nobel em 1998 por suas contribuições à economia do bem-estar. Dentre suas obras, destacam-se estudos mostrando que as verdadeiras causas da pobreza (e da fome) não são eliminadas pelos booms econômicos e consequentes aumentos de renda média anual. Para o economista, existem mais coisas envolvidas no desenvolvimento humano do que a questão puramente econômica. Sen ficou conhecido, principalmente, por contestar a chamada “economia do desenvolvimento”, surgida nos anos 1950 como um ramo de

estudo separado que preocupava-se com os meios para promover o crescimento da renda per capita. Acreditava-se numa relação diretamente proporcional entre renda, consumo e satisfação.

E ainda, para Sen o desenvolvimento promove liberdade, então é preciso se concentrar nesse objetivo abrangente, e não em meios ou instrumentos específicos.

## **6. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O cenário econômico brasileiro de hoje é consequência de períodos de grandes quedas e ascensões econômicas, de um governo que pouco o planejou e que, sofreu influências de todos os momentos sociais e políticos pelos quais o país passou.

As causas desse mau desempenho estão muito relacionadas à falta de planejamento a longo prazo, à instabilidade de políticas públicas e econômicas, e muito ao imediatismo dos seus governantes, pois, muitas das decisões tomadas pelo estado foram tomadas sem o conhecimento de causa necessário, sendo pura e simplesmente consequência da realidade.

O século XXI trouxe consigo a Era da Informática, da Tecnologia, aproximou continentes, países e culturas, ofertou maior variedade de produtos e serviços, qualidade e preço, trazendo inclusive, os riscos desse avanço e as exigências de consumidores e do próprio mercado.

Esta facilidade fez do consumidor mais esperto e mais conhecedor dos seus direitos, fez das empresas grandes potenciais de criação do desejo e do consumo. O cenário econômico brasileiro mudou, as empresas passaram a ter mais informações, passaram a estudar os perfis dos consumidores e além disso, passaram a acessar as informações de seus concorrentes de maneira muito mais rápida e fácil.

Neste meio mudaram também as preocupações do estado com o ambiente concorrencial, com a postura e o comportamento das empresas, voltado a manter uma concorrência lícita e benéfica ao consumidor.

Parte destas preocupações são refletidas na Lei 8.884/94 que transforma o Cade em autarquia federal e lhe atribui a função de prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica, regulando inclusive os atos de concentração entre empresas, entre eles as fusões.

O pedido da aprovação do Cade para esta fusão se deu no ano de 2009, sob a vigência da Lei 8.884/94, foi aprovado com Termo de Compromisso de Desempenho (TCD) e com o Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação (APRO), a operação foi aprovada no ano de 2011.

Através dos resultados financeiros apresentados é possível perceber que o desempenho da BRF se comparado com o resultado das duas empresas anteriormente ficou abaixo do esperado.

Grande parte disso pode-se afirmar, como consequência das condições impostas à aprovação pelo Cade. Muitas marcas, unidades fabris, produtos, e negócios tiveram de ser vendidos e/ou descontinuados. Houve muitas reestruturações hierárquicas, muitas demissões, muitas reorganizações estratégicas e todos estes fatores, por vezes, imensuráveis, não poderiam aparecer nas considerações do Cade, no entanto, se fazem presentes e podem diretamente comprometer e influenciar os resultados da empresa.

Em 2011 foram aprovados 716 atos de concentração, o número de atos julgados com compromisso de desempenho ou com restrições não foi divulgado, mas considerando-se que tenha sido a mesma média de anos anteriores, ainda assim é baixo e dentro destes poucos casos com restrição e/ou com compromisso de desempenho está o da BRF S.A.

Assim, é possível concluir que devido à representatividade da empresa do mercado de alimentos, o Cade foi efetivo no seu julgamento e impôs uma série de limitações ao negócio a fim de evitar domínio de mercado e práticas anticoncorrenciais.

As consequências no desenvolvimento nacional e regional que a fusão pode ter causado, a começar pelo número de demissões sem dúvida possuem grande impacto, mas, consolidar uma empresa nacional deste porte, com representatividade internacional, pode ser muito mais promissor e benéfico.

Por isso, o estado não pode somente reprimir certas práticas anticoncorrenciais e esperar que o mercado por si só neste ambiente que ele mesmo cria, institua políticas públicas de incentivo e se autorregule.

O estado precisa de um direito econômico e concorrencial atuantes na economia e de políticas públicas de incentivo, de regulação efetiva e voltado para o desenvolvimento micro e macroeconômico, é preciso que o desenvolvimento do

estado seja amplamente discutido entre as comunidades e autoridades políticas, empresários, a fim de se consensar o que é melhor para a coletividade.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGUILLAR, Fernando Herren. **Direito Econômico: do direito nacional ao direito supranacional**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ALVES, José Fernando Monteiro; BRITO, Perceval Leite; SILVA, Wellington Geraldo. **Sadia S.A. demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2006 e 2005**. São Paulo, 2007. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/port/snc/Sadia\\_2006.pdf](http://www.cvm.gov.br/port/snc/Sadia_2006.pdf)>. Acesso em 31 ago. 2014.

ALVES, José Fernando Monteiro; MATTOS, Luiz Alberto Pereira; BRITO, Perceval Leite. **Relatório anual 2007**. Demonstração financeira. São Paulo, 2008. Disponível em: <[http://sadia.infoinvest.com.br/static/ptb/arquivos/SADIA\\_ra2007\\_Port.pdf](http://sadia.infoinvest.com.br/static/ptb/arquivos/SADIA_ra2007_Port.pdf)>. Acesso em 31 ago. 2014.

BAGNOLI, Vicente. **Direito Econômico**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2013.

BRASIL. Constituição (1946). Constituição dos Estados Unidos do Brasil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/Constituicao46.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/Constituicao46.htm)>. Acesso em 09 jun. 2014.

BRASIL. Constituição (1967). Constituição da República Federativa do Brasil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/Constituicao67.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/Constituicao67.htm)>. Acesso em 11 set. 2014.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constitui%C3%A7ao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constitui%C3%A7ao.htm)>. Acesso em 09 jun. 2014.

BRASIL. Lei nº 8.884 de 11 de junho de 1994. Dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8884.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8884.htm)>. Acesso em 29 set. 2014.

BRASIL. Lei nº 12.529 de 30 de novembro de 2011. Dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm)>. Acesso em 29 set. 2014.

BRF – Brasil Foods. **Relatório anual e de sustentabilidade**. KPMG, 2013. Disponível em: <[http://www.brazilfoods.com/ri/siteri/web/conteudo\\_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=32299](http://www.brazilfoods.com/ri/siteri/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=32299)>. Acesso em 02 set. 2014.

CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Cade aprova, com restrições, a criação da BRFoods**. 2011. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?1023f3051cf1060d19263e162d>>. Acesso em 14 set. 14.

\_\_\_\_\_. **Balanco de 2012**. 2012. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/upload/BALAN%C3%87O%20CONSOLIDADO%20%20202.pdf>>. Acesso em 21 set. 2014.

\_\_\_\_\_. **Programa de Leniência**. 2014. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?1313151be120e079cf71c6>>. Acesso em 31 ago. 2014.

CAMAROTTO, Murillo. **Derivativos levam Sadia a prejuízo de R\$ 2,48 bilhões em 2008**. Valor Online, O Globo, 2009. Disponível em:

<<http://oglobo.globo.com/economia/derivativos-levam-sadia-prejuizo-de-248-bilhoes-em-2008-3117146>>. Acesso em 03 set. 14.

CORREA, Cristiane; LETHBRIDGE, Tiago. **Por que o negócio do ano não saiu.** Revista EXAME, 873 ed., 2014. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/0873/noticias/por-que-o-negocio-do-ano-nao-saiu-m0084382>>. Acesso em 07 set. 2014.

EXAME. **O grande teste de Abílio.** 1063 ed., ano 48, n. 7, São Paulo: Abril, 2014.

MOTTA, Luís Augusto; COIMBRA, Paulo Guilherme Menezes. **Pesquisa de fusões e aquisições de 2014 – 1º trimestre.** KPMG, 2014. Disponível em: <[http://www.kpmg.com/BR/PT/Estudos\\_Analises/artigosepublicacoes/Documents/Fusoes%20e%20Aquisicoes/2014/FA-1-trim2014.pdf](http://www.kpmg.com/BR/PT/Estudos_Analises/artigosepublicacoes/Documents/Fusoes%20e%20Aquisicoes/2014/FA-1-trim2014.pdf)>. Acesso em 31 ago. 2014.

MUNHOZ, Maria Carolina Pancotto Bohrer. **Direito, livre concorrência e desenvolvimento.** 1. ed. São Paulo: Lex, 2006.

PIERANTONI, Alexandre; GOLLO, Rogério; DELLOSO, Leonardo. **Fusões e aquisições no Brasil, julho 2014.** PWC, 2014. Disponível em: <<http://www.pwc.com.br/pt/publicacoes/servicos/assets/fusoes-aquisicoes/highlights-julho-2014.pdf>>. Acesso em 14 set. 2014.

RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. **Voto do ato de concentração nº 08012.004423/2009-18.** CADE, 2011. Disponível em: <[http://www.cade.gov.br/upload/BRFoods\\_VotoRagazzo\\_08\\_06\\_11.pdf](http://www.cade.gov.br/upload/BRFoods_VotoRagazzo_08_06_11.pdf)>. Acesso em 31 ago. 2014.