



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS – UNICAMP
INSTITUTO DE ECONOMIA**

**“O ACORDO DE PRESERVAÇÃO DA REVERSIBILIDADE DA OPERAÇÃO
(APRO) À LUZ DA TEORIA DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO E TEORIA DOS
CONTRATOS: NORMAS APLICÁVEIS PARA A ATUAÇÃO DAS EMPRESAS DE
AUDITORIA INDEPENDENTE”**

PEDRO DE SENZI MORAES PINTO

CAMPINAS-SP

2011

PEDRO DE SENZI MORAES PINTO

“O ACORDO DE PRESERVAÇÃO DA REVERSIBILIDADE DA OPERAÇÃO (APRO) À LUZ DA TEORIA DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO E TEORIA DOS CONTRATOS: NORMAS APLICÁVEIS PARA A ATUAÇÃO DAS EMPRESAS DE AUDITORIA INDEPENDENTE”

Monografia apresentada para conclusão do curso
de graduação em Economia na Universidade
Estadual de Campinas – Instituto de Economia

Orientador: Prof. Dr. Edgard Antônio Pereira

CAMPINAS-SP

2011

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente à minha família que me educou e proporcionou todas as condições para que eu pudesse estudar nesta universidade tão conceituada. Agradeço em seguida à minha mulher, Joyce, que sempre esteve ao meu lado me apoiando, durante todos estes anos. Também agradeço a todos os meus amigos que me respeitaram e me ajudaram sempre que precisei.

Agradeço ao Sr. Victor Mendonça, chefe e amigo, que me ensinou muito daquilo que sei sobre auditoria e contabilidade. Contribuiu de forma direta e indireta para que eu pudesse concluir a monografia e o curso de graduação.

Agradeço ainda à minha colega de faculdade e amiga, Marília Bassetti, pela grande ajuda com as teorias microeconômicas.

Agradeço muito ao meu professor e orientador, Professor Dr. Edgard Antônio Pereira (IE-UNICAMP), que aceitou o desafio de transformar idéias e entusiasmo em uma monografia. A confiança e o trabalho em equipe foram a base para a concretização deste trabalho.

Agradeço ao Professor Dr. Antônio Márcio Buainain (IE-UNICAMP), por ter aceitado integrar a banca da monografia e contribuir com o conhecimento e experiência para o trabalho.

Por fim, agradeço a participação do Professor Dr. Paulo Furquim de Azevedo (FGV-EESP), ex-conselheiro do CADE, que, de forma muito solícita, disponibilizou o seu tempo e conhecimento, concedendo uma entrevista cujo resultado foi essencial para a conclusão deste trabalho.

LISTA DE SIGLAS

APRO – Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação

CADE – Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência

FGV-EESP – Fundação Getúlio Vargas – Escola de Economia de São Paulo

ISAE – *International Standard on Assurance Engagements*

NBC – Norma Brasileira de Contabilidade

NBC-TO-01 ou **NBC-TO-3000** – Norma Brasileira de Auditoria - Trabalho de Asseguração Diferente de Auditoria e Revisão – 2009 - Redação dada pela Resolução CFC nº 1.163/09

NBC-TSC-4400 – Norma Brasileira de Contabilidade – Trabalhos de Procedimentos Previamente Acordados sobre informações financeiras - 2010.

PPA – Procedimentos Previamente Acordados

SBDC – Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência

SDE – Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça

SEAE – Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda

TCD – Termo de Compromisso de Desempenho

TCC – Termo de Compromisso de Cessação

SUMÁRIO

AGRADECIMENTOS.....	3
LISTA DE SIGLAS.....	4
1. INTRODUÇÃO.....	6
2. A DEFESA DA CONCORRÊNCIA NO BRASIL E A EXPOSIÇÃO E CONCEITUAÇÃO DO INSTRUMENTO APRO À LUZ DA LEGISLAÇÃO VIGENTE NO BRASIL.....	8
2.1 Teoria da Defesa da Concorrência.....	8
2.2 O Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação – APRO.....	12
3. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA: TEORIA DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO E TEORIA DOS CONTRATOS.....	20
3.1 Teoria dos Custos de Transação: conceito e pressupostos comportamentais.....	20
3.2 Teoria dos Contratos.....	23
4. NORMAS APLICÁVEIS PARA A ATUAÇÃO DAS EMPRESAS DE AUDITORIA INDEPENDENTE E OS EFEITOS SOBRE A EFICIÊNCIA DO APRO.....	26
4.1 Normas e metodologias de auditoria aplicáveis ao APRO.....	26
4.2 Avaliação da eficiência do APRO.....	33
5. CONCLUSÃO.....	36
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	40
ANEXOS.....	42

1. INTRODUÇÃO

O tema desta monografia está situado na intersecção do Direito e da Economia e sua análise constitui em uma união de aspectos jurídicos e econômicos, de forma que serão realizadas constantemente referências às leis de defesa da concorrência ou *legislação antitruste* (MELLO, 2002).

No Brasil, a Lei Nº 8.884 de 11 de junho de 1994 (lei brasileira de defesa da concorrência), dispõe sobre a prevenção e a repressão à infração contra a ordem econômica. Os órgãos atualmente encarregados da aplicação da lei antitruste brasileira no âmbito executivo são o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), com a função de julgar os casos, e a Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça (SDE), na função de investigar e instruir os processos. Também participa deste sistema a Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE), que é responsável pelos pareceres econômicos sobre os casos. Desta forma, estes órgãos são habitualmente denominados *autoridades antitruste* e formam o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC).

O objetivo deste trabalho é estudar o instrumento APRO (Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação do CADE - referência normativa: Resolução nº 45 de 28 de março de 2007) que tem por objetivo manter as estruturas separadas das empresas que estão passando por um processo de concentração até que o Conselho emita seu parecer. Desta forma, será analisada a sua eficácia à luz da teoria microeconômica abordando temas como: custos de transação, risco moral, teoria dos contratos e defesa da concorrência.

Este tema foi escolhido pela importância que apresenta no período recente, refletida na análise que nos últimos anos diversas fusões e aquisições estão ocorrendo no Brasil e o Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência tem sido amplamente acionado. A procura por teses e artigos relacionados ao tema demonstrou um número muito baixo de ocorrências, fato que foi mais um incentivo para a realização de um trabalho sobre o tema e apresentação de um estudo consolidado para ser utilizado por acadêmicos e profissionais como referência de consulta. Além disto, há um enorme campo disponível para que avancem os estudos da interface entre Direito e Economia, principalmente baseado em um instrumento

fundamental para estudos empíricos, que é o contrato (SZTAJN, ZYLBERSTAJN, AZEVEDO, 2005).

A hipótese deste trabalho é que o APRO pode ser um contrato eficiente¹ e, dependendo da forma como é desenhado e dos dispositivos utilizados em seu conteúdo, pode reduzir os custos de transação e a assimetria de informação.

Desta forma, este trabalho está estruturado em seis seções, incluindo esta introdução e uma conclusão final. Na segunda seção é apresentada a teoria de defesa da concorrência, bem como é realizada a exposição e conceituação do instrumento APRO à luz da legislação vigente no país. Na terceira seção é apresentada a revisão bibliográfica com a exposição da teoria microeconômica aplicada essencialmente a Teoria dos Custos de Transação e Teoria dos Contratos. Na quarta seção são analisadas as normas de auditoria e contabilidade que servem de base para a atuação das empresas de auditoria independente, para entender qual (is) é (são) aplicável (is) para trabalhos realizados neste tipo de acordo. Ainda na quarta seção, é apresentada uma entrevista realizada com o professor doutor Paulo Furquim de Azevedo (FGV-EESP), ex-conselheiro do CADE, sobre o instrumento APRO. Por fim, uma conclusão sobre o tema é realizada, buscando responder a pergunta proposta.

Portanto, o objetivo deste trabalho é de contribuir para os estudos sobre defesa da concorrência e clarificar o entendimento do instrumento APRO através de uma monografia que utiliza conceitos das áreas de Direito, Economia e Contabilidade. Além disto, espera-se contribuir com profissionais da área de defesa da concorrência ou gestores de empresas que passam por processos de fusão e aquisição e possuem necessidade de entender do que se trata este importante instrumento do CADE. O trabalho destina-se também aos profissionais de empresas de auditoria independente, eventualmente contratadas pelas partes do ato de concentração para emissão dos relatórios periódicos ao CADE.

¹ Para análise da eficiência do APRO, levaram-se em consideração os principais arranjos que podem ser observados na atuação do CADE em atos de concentração: 1) análise *a posteriori* sem restrições; 2) utilização de Medida Cautelar e 3) utilização do Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação.

2. A DEFESA DA CONCORRÊNCIA NO BRASIL E A EXPOSIÇÃO E CONCEITUAÇÃO DO INSTRUMENTO APRO À LUZ DA LEGISLAÇÃO VIGENTE

2.1 Teoria da Defesa da Concorrência

Segundo Mello (2002), uma política de defesa da concorrência tem por finalidade garantir a existência de condições de competição, preservando ou estimulando a formação de ambientes competitivos com vistas a induzir, se possível, maior eficiência econômica como resultado do funcionamento do mercado. Em diversos países, como o Brasil, existem sistemas legais com a finalidade de garantir a defesa da concorrência.

A Lei Nº 8.884 de 11 de junho de 1994 é a lei brasileira de defesa da concorrência e dispõe sobre a prevenção e a repressão à infração contra a ordem econômica. Em seu artigo 54, a lei institui que os atos de concentração que possam limitar ou prejudicar de qualquer forma a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do CADE.

A autora também aponta que a política de defesa da concorrência procura limitar o exercício do poder de mercado, buscando evitar que o processo competitivo seja prejudicado e que ineficiências sejam geradas. Entretanto, a legislação antitruste não torna o poder de mercado e os monopólios como práticas ilegais, mas tenta controlar as formas pelas quais este poder é adquirido e mantido.

Na conceituação de Mello (2002), o *poder de mercado* é o centro para a análise antitruste, o que significa que danos e restrições à concorrência só podem ser causados por empresas que detém este poder. Outro conceito importante a ser entendido é o de *mercado relevante*, que segundo a autora, é um passo prévio essencial da análise antitruste, pois os indicadores de concentração são calculados sobre ele e as análises das demais condições necessárias à caracterização do poder de mercado são embasadas no *mercado relevante*, que deve ser definido caso a caso. O fato de ser acompanhado pelo adjetivo - *relevante* – deve-se, nas palavras da autora: “identificar o(s) mercado(s) em que atuam os agentes envolvidos e no (s) qual (is) ocorrem os supostos efeitos restritivos de uma conduta ou ato de concentração”.

Um ato de concentração é, segundo Cartilha de Direito Concorrencial da FIESP/ CIESP (2010), todo tipo de ato ou negócio jurídico realizado entre empresas que pode ter como consequência um maior *poder de mercado* do que havia antes, quando as empresas atuavam separadas.

Segundo Mello (2002), estas uniões podem ser dadas por dois ou mais competidores (concentrações horizontais) ou de parceiros comerciais (integrações verticais). Os principais ganhos que as empresas podem obter com atos de concentração são referentes a economias de escala e escopo, economias de especialização, utilização e expansão de capacidade, economias em P&D, tecnologia e eficiências dinâmicas, economias de custos de transação (negociação de contratos, de governança e prevenção de comportamentos oportunistas).

Os critérios para notificação de um ato de concentração estão definidos no parágrafo 3º do artigo 54 da Lei 8.884/94 e, em suma, são: um ato de concentração deve ser submetido ao julgamento do CADE quando a operação resultar em concentração superior a 20% do *mercado relevante*; ou no caso em que pelo menos um dos grupos de empresas envolvidos na operação tenha faturamento igual ou superior a R\$ 400 milhões anuais no Brasil. As partes envolvidas devem apresentar o ato de concentração em três vias na Secretaria de Direito Econômico (SDE), que enviará uma via para o CADE e outra para a Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE)². Desta forma, a validade jurídica destas operações fica condicionada a aprovação do CADE, que levará em consideração diversos itens como o *poder de mercado* e as práticas anti-competitivas.

² Atualmente, o valor da Taxa Processual incidente sobre a notificação de atos de concentração é de R\$ 45.000,00 (quarenta e cinco mil reais), repartindo-se equitativamente o produto de sua arrecadação entre o CADE, a SDE e a SEAE. Esta Taxa foi instituída pela Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999, com nova redação dada pela Lei nº 10.149, de 21 de dezembro de 2000. Após a notificação de um ato de concentração, a SEAE tem 30 dias para emitir seu parecer técnico e a SDE mais 30 dias. A seguir, o processo é encaminhado ao CADE que deve deliberar dentro de 60 dias, conforme prevê o §6º do artigo 54 da Lei nº 8.884/94.

Estes prazos, porém, são suspensos para requisição de informações, o que pode prolongar os períodos de instrução e julgamento (**Fonte – Guia Prático do CADE – A Defesa da Concorrência no Brasil 3ª edição - 2007**).

FIGURA 1: Trâmite do Procedimento do Ato de Concentração:

Fonte: Apostila de Direito Concorrencial da FIESP/ CIESP – 2010

Uma conduta é considerada como infração a ordem econômica no âmbito da legislação vigente (artigo 20 da lei 8.884/94), quando tem por objeto ou possa acarretar, ainda que potencialmente os seguintes efeitos: limitar, falsear ou prejudicar de qualquer forma a livre concorrência ou livre iniciativa, bem como dominar mercado relevante de bens ou serviços, aumentar arbitrariamente os lucros e exercer de forma abusiva posição dominante. Quando a conquista de mercado é dada de forma natural, fruto de maior eficiência do agente econômico, a conduta é considerada legal do ponto de vista da defesa da concorrência.

Entre as condutas ilícitas exemplificadas no artigo 21 da lei 8.884/94, podemos destacar a formação de cartéis, uso de preços predatórios, fixação de preços de revenda, restrições territoriais e de base de clientes, acordos de exclusividade, venda casada e discriminação de preços.

Para realizar a avaliação dos atos de concentração e tomar a sua decisão positiva ou negativa, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) possui dispositivos que o auxiliam a manter a ordem econômica e garantir a livre concorrência. O principal instrumento utilizado em caso de aprovação com restrições é o Termo de Compromisso de Desempenho – TCD. Este termo é uma medida que deverá ser seguido pelas empresas posteriormente a decisão do CADE e tem como

objeto realizar restrições da operação da empresa resultante da operação, bem como venda de marcas, de unidades fabris, pontos de venda e etc. Um exemplo de aprovação com restrição e uso de TCD é o caso AmBev (2000), referente à fusão das companhias Antártica e Brahma para possibilitar uma competição internacional. O CADE optou pela aprovação com restrições e celebrou um TCD. Este termo assinado entre a empresa resultante da fusão, AmBev e o CADE, possuía restrições como a venda da marca Bavária e a alienação de cinco fábricas. Além do TCD, o CADE pode também impor o Termo de Compromisso de Cessação – TCC, por meio do qual a(s) empresa(s) investigada(s) se compromete(m) a não mais praticar o ilícito concorrencial.

Os termos citados acima são utilizados posteriormente as decisões do CADE e em alguns casos, a empresa não teve mais condições de desfazer-se das operações já concretizadas durante o trâmite do Conselho. Para que isto não ocorra, o CADE dispõe também de Medidas Cautelares, impostas pelo Conselho para as partes, com intuito de assegurar que as empresas atuem de forma separada até a decisão final. Entretanto, por se tratar de uma imposição do CADE para as empresas, estas medidas não são desejadas pelas partes e são de difícil controle de execução e efetividade.

Desta forma, em 2002, foi utilizado pela primeira vez o instrumento chamado APRO – Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação, no importante caso da fusão das empresas Nestlé e Garoto. O APRO funciona como uma Medida Cautelar (*ex ante*), entretanto é um acordo entre as partes e o CADE. O acordo pode ser proposto por qualquer uma das partes e as cláusulas são discutidas antes da assinatura. Em março de 2002, a Nestlé Brasil Ltda., subsidiária brasileira do grupo suíço Nestlé, submeteu a apreciação do CADE a aquisição da Chocolates Garoto S/A. Para resguardar as condições de *mercado relevante* de forma a evitar a ocorrência de danos irreversíveis até a decisão do Plenário do CADE, foi adotada um acordo entre as partes e o Conselho, com a celebração do primeiro APRO em julho de 2002. Após detalhada análise do caso pelo CADE, que não é objeto deste trabalho, o Conselho rejeitou o pedido em 2005, determinando que a Nestlé vendesse a Chocolates Garoto a um concorrente que tivesse participação inferior a 20%.

Na próxima seção, foi realizada uma análise aprofundada, dos Acordos de Preservação da Reversibilidade da Operação.

2.2 O Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação - APRO

O dispositivo estudado neste trabalho é o Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação (APRO), que, de forma geral, tem por objetivo manter as estruturas separadas das empresas que estão passando por um processo de concentração até que o CADE emita sua decisão.

O APRO tem como referência normativa a Resolução nº 45 de 28 de março de 2007³, que aprovou o Regimento Interno do CADE (em substituição à Resolução

³ "SUBSEÇÃO I - DO ACORDO DE PRESERVAÇÃO DE REVERSIBILIDADE DA OPERAÇÃO (APRO)

Art. 139 - Até a **decisão que conceder ou negar a Medida Cautelar poderá ser celebrado Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação (APRO)**, que será registrado na capa dos autos.

Parágrafo único - O acordo, conforme os arts. 55 e 83 da Lei n. 8.884/94 e os arts. 5º e 6º da Lei n. 7.347/85, estabelecerá as medidas aptas a **preservar inalteradas as condições de mercado, prevenindo alteração irreversível ou de difícil reparação, até o julgamento do mérito do Ato de Concentração, evitando o risco de tornar ineficaz o resultado final do procedimento.**

Art. 140 - O APRO **poderá ser celebrado por iniciativa do Relator ou por requerimento das partes envolvidas** no Ato de Concentração.

§ 1o O requerimento de celebração do APRO não gera às requerentes direito subjetivo a sua celebração, resguardando-se ao CADE o juízo sobre a conveniência e oportunidade de celebrá-lo.

§ 2o Nas hipóteses em que o Relator entender conveniente a celebração do APRO, serão intimadas as requerentes para apresentação de minuta, as quais serão apreciadas pelo Relator, a quem caberá a redação final.

§ 3o O Relator poderá encaminhar a minuta à Procuradoria do CADE, para parecer, no prazo que estipular e, posteriormente, será levada à homologação do Plenário.

§ 4o Caso o acordo não seja homologado, o Relator deverá submeter, na sessão seguinte, sua decisão acerca da Medida Cautelar para referendado do Plenário, sem prejuízo da elaboração de nova minuta.

Art. 141 – Sempre que compatível com os seus termos, a decisão de concessão da Medida Cautelar ou a minuta do APRO conterà a obrigação das requerentes informarem ao Relator, em relatório pormenorizado que contemple as mudanças que:

I - já ocorreram na empresa adquirida desde a notificação do ato;

II – e as programadas a ocorrer.

nº 28, de 24 de julho de 2002). No Capítulo III, Seção I, Subseção I, II e III, Artigos 139 a 145, estão descritas as condições de celebração bem como as sanções em caso de não cumprimento.

O Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação é, a rigor, um contrato que pode ser celebrado pelo Relator do CADE ou por solicitação das partes envolvidas no ato de concentração, com objetivo de manter inalteradas as condições de mercado, na tentativa de garantir que as partes possam reverter ou reparar alterações resultantes do processo. Para que o CADE certifique-se que os termos do acordo estão sendo cumpridos, podem ser solicitados relatórios periódicos que poderão ou não ter que ser elaborados por empresa de consultoria ou auditoria independente. Além disto, o não cumprimento das obrigações descritas no acordo levará a multa diária pré-determinada no APRO. A revogação ou revisão é possível tanto por iniciativa do CADE quanto das partes envolvidas.

*Parágrafo único - **O CADE**, sempre que as circunstâncias recomendem, **poderá determinar que os relatórios referidos no caput sejam elaborados por empresa de consultoria ou auditoria independentes contratadas para este fim**, às expensas dos interessados.*

SUBSEÇÃO II - DAS SANÇÕES

Art. 142 - O **descumprimento pelas requerentes de quaisquer obrigações estipuladas na decisão de concessão da Medida Cautelar importará na imposição de multa diária a ser fixada no corpo da mesma**, até o limite de 90 (noventa) dias, de acordo com o disposto nos arts. 11 e 12, § 2º da Lei n. 7.347/85 c/c art. 25, da Lei n. 8.884/94, sem prejuízo das demais providências cabíveis.

Art. 143 - O Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação (APRO) também deverá prever o estabelecimento de sanção para a hipótese de descumprimento de seus termos por parte das requerentes.

Art. 144 - Os valores recolhidos em razão de aplicação da sanção de que tratam os artigos supra, reverterão em favor do Fundo Federal de Direitos Difusos.

SUBSEÇÃO III - DA REVISÃO DOS TERMOS DO ACORDO

Art. 145 - **A revogação ou revisão parcial da Medida Cautelar e do APRO sempre será possível, seja por iniciativa do CADE ou por provocação do interessado**, quando se verificar alteração nos requisitos que ensejaram a sua concessão ou celebração.”

Fonte: Resolução nº 45, de 28 de março de 2007.³ – Grifos meus.

Este acordo, enquanto um contrato celebrado entre as empresas e o CADE, tem papel importante na redução dos custos que as empresas teriam em desfazer-se da operação. Estes tipos de custos são conhecidos na literatura como custos de transação.

Os custos de transação são, segundo Fiani (2002), os custos que os agentes enfrentam toda vez que recorrem ao mercado, e a sua unidade básica de análise é o contrato⁴. O autor expõe quatro tipos básicos de contratos que devem ser analisados, e que são influenciados na hora de serem redigidos pela racionalidade limitada, complexidade, incerteza, oportunismo e especificidade dos ativos. Conclui-se a partir da teoria que o APRO é um contrato do quarto tipo apresentado pelo autor: “Contratos estabelecidos hoje com direito de selecionar no futuro uma performance específica dentro do conjunto de performances estipulado previamente, isto é, estabelecer uma relação de autoridade”⁵. Chega-se a esta conclusão, pois o APRO é um contrato redigido pelo CADE e acordado entre as partes que estão realizando o ato de concentração e o Conselho, com condições de desempenho que as empresas devem manter por período determinado (até que o CADE tome a decisão final) e que estabelece a relação de autoridade entre as empresas e a autarquia brasileira de defesa da concorrência. A relação de autoridade se expressa na faculdade do CADE em aplicar sanções à parte que não cumprir o acordo. As teorias sobre os custos de transação e contratos serão discutidas na Seção 3.

O teor do APRO pode variar de caso a caso, mas como forma geral, observa-se o que se pode chamar de formato padrão. Primeiramente, o contrato é iniciado com os dados do ato de concentração (número/ano) e a descrição das partes envolvidas e seus advogados. Posteriormente, observa-se na maioria dos casos um breve histórico do ato de concentração, com a exposição dos detalhes da operação que as partes estão buscando concretizar. Em seguida, são observados o objeto e os compromissos assumidos pelas partes no contrato como forma de garantir a manutenção da reversibilidade da operação. Em alguns acordos, pode-se observar em seguida a obrigatoriedade de apresentação de relatórios bimestrais ou trimestrais com ou sem a necessidade de formulação por empresa de consultoria ou

⁴ Grifos meus

⁵ Grifos meus

auditoria independente⁶. A seguir, são apresentadas as penalidades em caso de não cumprimento do acordo, as disposições finais e as assinaturas das partes (advogados e procuradores legais) e do CADE (conselheiro responsável e presidente em exercício).

Em nota conjunta emitida pela SEAE (Secretaria de Acompanhamento Econômico), pela SDE (Secretaria de Direito Econômico) e pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência) em 29 de novembro de 2002⁷, as

⁶ Esta monografia faz menção aos trabalhos das empresas de auditoria independente, segundo as normas brasileiras de contabilidade. Os trabalhos das empresas de consultoria não foram abordados pelo autor.

⁷ **Nota conjunta 29/11/2002 – SEAE, SDE e CADE:** *Com a finalidade de prevenir alterações irreversíveis ou de difícil reversibilidade, decorrentes da efetivação de operações de concentração econômica potencialmente anticompetitivas, a Secretaria de Acompanhamento Econômico – SEAE, do Ministério da Fazenda, e a Secretaria de Direito Econômico – SDE, do Ministério da Justiça passaram a solicitar, a partir deste ano, a adoção de medidas cautelares ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE.*

A adoção de medida cautelar em atos de concentração se justifica diante da possibilidade de uma operação ocasionar alterações irreversíveis no processo concorrencial, o que acabaria por dificultar ou impossibilitar a intervenção dos órgãos de defesa da concorrência ao final da análise do processo, onerando em muito a não aprovação da operação ou a imposição de condições para a aprovação, com prejuízos, inclusive, aos terceiros afetados.

Some-se a isso o tempo demandado para a análise dos feitos pelo SBDC, ainda mais quando se tratem de operações complexas, que envolvam um grande número de mercados, ou ainda, que estes sejam de difícil determinação.

Neste sentido, o CADE vem analisando com prioridade os pedidos de ambas as Secretarias e firmando Acordos de Preservação de Reversibilidade da Operação com as requerentes, por entender que, em alguns atos de concentração, a decisão final poderia ser inócua, por não possuir o condão de restabelecer a situação anterior (status quo ante), diante da difícil reversibilidade das possíveis alterações concorrenciais que poderiam ocorrer no mercado.

É neste contexto e tendo como premissa básica a prioridade absoluta desses casos que os órgãos do SBDC vêm anunciar que trabalharão em conjunto para assegurar maior celeridade à análise dos atos de concentração, os quais sejam objeto de medidas cautelares ou Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação.

O esforço de cooperação entre os órgãos do SBDC compreende, entre outras iniciativas, a realização de reuniões técnicas, a condução conjunta das investigações, a comunicação ao CADE sobre as diligências realizadas pelos órgãos, inclusive quanto à pontualidade do seu cumprimento pelas partes e quanto à eventual utilização de expedientes protelatórios.

Além disso, buscando conferir maior celeridade aos casos em questão e na medida em que a análise dessas operações será conduzida de forma conjunta, ambas as Secretarias procurarão entregar seus pareceres ao CADE em datas bastante próximas.

O esforço de cooperação acordado pela SEAE, pela SDE e pelo CADE com a finalidade de imprimir maior agilidade à análise dos atos de concentração objeto de medidas cautelares ou Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação irá conferir maior eficácia às decisões do SBDC, bem como reduzir os riscos de possíveis prejuízos que as requerentes possam incorrer, uma vez que

autoridades afirmaram que, a partir daquele ano, passariam a solicitar a adoção de medidas cautelares ou de acordos de preservação de reversibilidade da operação. Segundo as autoridades, a adoção de medidas cautelares seria uma forma de evitar danos irreversíveis decorrentes do início da operação conjunta das empresas participantes do ato de concentração, que tornariam ineficaz um parecer negativo do CADE.

As Medidas Cautelares tem efeito muito parecido com os Acordos de Preservação da Reversibilidade da Operação, entretanto, não são firmadas em forma de acordo. Estas medidas podem ser recomendadas pela SDE e SEAE, ou ainda podem ser indicadas por terceiros que sentirem-se lesados com alguma operação de fusão e/ou aquisição. Em alguns casos, observou-se que Medidas Cautelares foram tomadas antes da decisão de firmar um APRO.

Desta forma, 2002 é considerado como o ano em que o uso do instrumento APRO, enquanto acordo que tem como objetivo principal a redução dos custos de transação e a manutenção da reversibilidade da operação, teve um ganho de importância e o uso difundido, como forma das *autoridades antitruste* brasileiras ganharem agilidade na análise dos atos de concentração, bem como reduzir os riscos dos possíveis custos que as empresas possam incorrer por terem seus planos e metas interrompidos em função de uma decisão negativa do CADE.

Estão relacionados, nos Anexos I e II, os APRO presentes no site do CADE e presentes nos relatórios de gestão do CADE, respectivamente⁸.

O primeiro Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação firmado foi decorrente do ato de concentração entre as empresas Nestlé Brasil Ltda e

tiveram seus projetos de investimento pré-estabelecidos em todos os setores de atividade da empresa adquirida e os de implementação de seus planos e metas de vendas interrompidas em função da medida adotada ou do acordo firmado com o CADE.

(Fonte: <http://www.seae.fazenda.gov.br>).

⁸ Há algumas inconsistências entre os relatórios de gestão do CADE e os APROS presentes no site. Para realização dos trabalhos, houve dificuldade de obtenção de dados completos sobre a quantidade exata de acordos. Esta diferença entre o relatório de gestão e o conteúdo do site pode ser dada pela diferença entre o tempo de atualização do site e a data de elaboração dos relatórios. Desta forma, este trabalho não possui a informação exata de quantos e quais foram os APROs celebrados desde a sua criação, mas apenas um reflexo do conteúdo disponível nos relatórios anuais de gestão do CADE e no site do conselho.

Chocolates Garoto S/A em 2002⁹, referente à concentração no mercado de chocolates brasileiro. Em 2002 houve também o acordo entre as empresas Novo Nordisk Holding do Brasil Ltda (NN Brasil) e Biopart Ltda, referente à aquisição da segunda pela primeira, afetando o mercado farmacêutico. No primeiro caso, após análise do CADE, foi determinada a desconstituição da concentração entre as empresas. Já no segundo caso, houve aprovação com restrições por parte do conselho.

Em 2003, apenas um APRO foi firmado. As empresas as empresas BR Participações e Empreendimentos S/A (única acionista da Bompreço S/A) e G Barbosa e Cia. Ltda (Supermercado Lusitana), empresas atuantes no ramo de supermercados, foram submetidas ao acordo. A operação foi referente à aquisição de nove lojas e um depósito, todos localizados na cidade de São Luis (MA). A SEAE emitiu parecer de aprovação com restrições para esta operação, entretanto não foi possível obter o parecer final do CADE.

Em 2004 e 2005, segundo os relatórios anuais de gestão do CADE, foram firmados um e dois APROs, respectivamente, dos quais não foram obtidos dados. Em 2006, foram firmados três acordos, entre as empresas Companhia Brasileira de Distribuição e Sendas S/A, Companhia Brasileira de Distribuição e Supermercados Sé (Hermes - Sociedade de Investimentos Mobiliários e Imobiliários e Jerônimo Martins) e Grupo Suzano, Grupo VCP e Ripasa.

Em 2007, foram assinados sete acordos, demonstrando o aumento da participação deste instrumento no ambiente da Defesa da Concorrência no Brasil. O primeiro deles foi entre Dana Corporation e Mahle GMBH, para aquisição da Mahle de uma divisão da Dana, ambas atuantes no setor automobilístico. O APRO teve como característica manter as operações divididas para manter o status concorrencial. Para o não cumprimento do acordo, foi estipulada multa diária de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais). Além disto, as partes acordaram que seriam enviados relatórios trimestrais, sem a necessidade de elaboração por empresa de auditoria independente. Este caso teve início em uma Medida Cautelar solicitada pela empresa do setor automobilístico KS Pistões.

⁹ Este caso está em discussão judicial e até a data de publicação deste trabalho não havia sido encerrado.

O segundo caso de 2007 visou preservar as condições concorrenciais do mercado de combustíveis, principalmente referente à distribuição, e foi assinado pelas empresas Brasken, Petrobras, Ultra, Ipiranga e pelo CADE. Em caso de não cumprimento das cláusulas do APRO ficou instituída multa diária de R\$ 100.000,00 (cem mil reais). O terceiro caso foi referente ao acordo firmado entre a cervejaria AmBev e a cervejaria Cintra. A operação consistia na aquisição pela AmBev da totalidade das ações de titularidade do Sr. José de Souza Cintra. A condição principal imposta no APRO era para que as empresas não reduzissem a capacidade produtiva nas unidades de Piraí/RJ e Mogi-Mirim/SP. A operação foi aprovada sem restrições.

O quarto caso de APRO em 2007 foi entre as empresas aéreas Gol Linhas Aéreas e Varig. Nesta operação, previu-se a aquisição pela GTI (GOL) da totalidade das ações da VRG (Varig). O Plenário, por unanimidade, aprovou a operação com restrição à cláusula de não-concorrência, nos termos do voto do Relator. O Conselheiro Furquim votou, ainda, pela imposição da restrição de devolução, a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), de dez pares de “slots” que a Varig detém no Aeroporto de Congonhas, nos termos de seu voto, restando vencido nesse tocante. Foi acolhida, unanimemente, a sugestão do Conselheiro Furlan de propor a celebração de um convênio de cooperação técnica entre o CADE e a ANAC.

O quinto caso de 2007 refere-se à concentração no setor químico, entre as empresas Air Liquide e White Martins, com intuito de formar um consórcio para produzir gases (oxigênio, nitrogênio e argônio), ar seco comprimido e ar para auto-forno ao processo industrial da Thyssenkrupp CSA. O APRO previa que deveria haver separação total entre a propriedade e gestão do consórcio. Em 2009, foi firmado um Termo de Compromisso de Desempenho e a transação foi aprovada.

Em 2007 ainda foram observados os casos das empresas Owens Corning x Saint Gobain e Grupo Coca-Cola x Leão. No primeiro caso, referente ao mercado de fibra de vidro, as empresas se comprometeram a manter as estruturas separadas, não alienar ativos sem autorização do CADE e informar ao conselho assuntos relevantes que pudessem causar impactos no processo decisório. Esta operação não foi aprovada pelo conselho e as empresas foram obrigadas a se separar. Já no segundo caso citado, o APRO previa a manutenção da linha líquida do Leão (aproximadamente 20 produtos), para que o CADE pudesse tomar a decisão mais

assertiva. A operação foi aprovada condicionada a celebração de um Termo de Compromisso de Desempenho. Neste caso, a celebração do APRO teve importante papel para que as estruturas fossem mantidas separadas e que os termos do TCD fossem cumpridos.

Em 2008, apenas o caso das empresas Brasil Telecom x Telemar Norte (Oi) foi observado. O APRO para esta operação determinava que deveria haver completa independência até que fosse tomada a decisão. Em outubro de 2010, o CADE aprovou a operação com celebração de um Termo de Compromisso de Desempenho. Em 2009, dois casos importantes foram observados: Sanofi-Aventis x Medley no mercado farmacêutico e Perdigão x Sadia no mercado de alimentos. Em ambos os casos, observou-se a necessidade da emissão de relatórios periódicos auditados. Neste sentido, houve um movimento do CADE para aumentar a efetividade da capacidade de se fazer cumprir o acordo. O primeiro foi aprovado com celebração de TCD e o segundo estava em discussão quando do término desta monografia.

Em 2010, observou-se mais um movimento do Grupo Pão de Açúcar (Companhia Brasileira de Distribuição) para concentrar o mercado. Houve a tentativa de adquirir a rede de lojas Casas Bahia. Foi então celebrado um APRO entre as partes para que o CADE pudesse tomar uma decisão. Até o momento de publicação deste trabalho, nenhuma decisão havia sido tomada.

A análise do histórico dos acordos acima demonstra que houve aplicação do APRO em diversas ocasiões sem restrição ao tipo de mercado. Pode-se observar ainda que foram poucos os casos de aprovação sem restrições, o que demonstra que o CADE tomou uma decisão acertada ao fazer tal acordo. Além disto, há diversos casos em que houve aprovação com restrições e o fato de ter um APRO celebrado, restringindo alterações, auxiliou no cumprimento das cláusulas do TCD.

3. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA: TEORIA DOS CUSTOS DE TRANSAÇÃO E TEORIA DOS CONTRATOS

3.1 Teoria dos Custos de Transação: conceito e pressupostos comportamentais.

Ronald Coase (1937), em seu artigo *The nature of the firm*, indaga qual a funcionalidade de se criar qualquer espécie de organização, dado que a produção seria regulada pelos movimentos dos preços. Na teoria econômica, segundo o autor, o mecanismo de preços seria o fator que determinaria a alocação dos fatores de produção. Dentre os custos de organizar a produção segundo o mecanismo de preços, temos o custo de reconhecer quais seriam os preços relevantes e os agentes com quem se gostaria de transacionar; o custo de negociar e estabelecer contratos com cada transação; e o custo de concretizar meticulosamente o contrato estabelecido. Segundo Coase (1937), a principal razão pela qual seria mais lucrativo estabelecer uma empresa seria a existência de custos para o uso do mecanismo de preços, chamados de custos de transação¹⁰. Dessa forma, a resposta para tal questionamento passa, necessariamente, pela constatação de que o grau pelo qual o mecanismo de preços é substituído varia de forma considerável.

Portanto, uma empresa consiste em um sistema de relações que se tornam reais quando a direção dos recursos depende de um empresário e seu tamanho está diretamente relacionado com a quantidade de transações adicionais organizadas pelo empresário. Nesse contexto, para determinar o tamanho da empresa é preciso considerar os custos em se recorrer ao mecanismo de preços e os custos de organização, baseando-se em diferentes empresários.

No âmbito da Nova Economia Institucional, o tamanho das firmas não está limitado à sua função de produção, mas à sua capacidade de obter economias em termos de custo de transação. Nesse sentido, os contratos e estruturas de governança seriam os meios pelos quais os agentes minimizariam seus custos de transação. Ou seja, a “eficiência transacional” é alcançada segundo a capacidade de

¹⁰ Dito de outra forma, os custos de transação nada mais são que o dispêndio de recursos econômicos para planejar, adaptar e monitorar as interações entre os agentes, garantindo que o cumprimento dos termos contratuais se faça de maneira satisfatória para as partes envolvidas e compatível com a sua funcionalidade econômica (POSSAS *et al*,1997).

redução de custos e riscos relacionados às transações. Dessa forma, ao substituir alguns pressupostos neoclássicos, tem-se uma nova escola econômica fundamentada na racionalidade limitada dos agentes econômicos e na propensão ao oportunismo.

Williamson (1985) adota a hipótese comportamental da racionalidade limitada¹¹ (*bounded rationality*), como proposto por Simon (1959). Os agentes econômicos não seriam capazes de prever e estabelecer medidas corretivas para qualquer evento que possa ocorrer quando da futura realização da transação, de tal forma que ajustes contratuais devem ser feitos por mecanismos *ex post* de adaptação. Ou seja, os indivíduos agem de forma racional, porém de modo limitado. Juntamente com essa hipótese, adota-se o pressuposto do oportunismo.

O fundamento teórico que embasa este trabalho é o de que o pressuposto do comportamento oportunista, abordado nas obras de Oliver Williamson, dá margem a renegociações futuras. Esse comportamento torna-se possível dada à existência de contratos incompletos, o que, por sua vez, só é possível devido à racionalidade limitada dos agentes.

Segundo Fagundes (1997), em seu artigo *Economia Institucional: Custos de Transação e Impactos sobre Política de Defesa da Concorrência*:

“O oportunismo, definido por Williamson (1985, p. 47) como a busca do interesse próprio com malícia, decorre da presença de assimetrias de informação, dando origem a problemas de risco moral e seleção adversa. A emergência potencial de oportunismo *ex ante* e *ex post*, isto é, de ações que, através de uma manipulação ou ocultamento de intenções e/ou informações, buscam auferir lucros que alterem a configuração inicial do contrato, pode gerar a conflitos no âmbito das relações contratuais que regem as transações entre os agentes econômicos nos mercados.”

A criação de assimetrias de informação está relacionada com a incerteza, a racionalidade limitada e a complexidade. Assimetrias de informação seriam, então, diferenças nas informações que as partes envolvidas em uma transação possuem, particularmente quando essa diferença afeta o resultado final da transação (FIANI,

¹¹ Williamson (1985) distingue três níveis de racionalidade: i) racionalidade forte; ii) racionalidade limitada; iii) racionalidade orgânica. Tal classificação, segundo Farina (1997) abrange os principais pressupostos de racionalidade empregados na teoria econômica.

2002). Assim, na presença de assimetrias de informação tem-se a possibilidade de que não haja incentivos suficientes para que a parte munida de informações privilegiadas se comporte de modo eficiente, configurando o chamado risco moral, problemas que são especialmente importantes para a elaboração dos contratos. Dois tipos de risco moral podem aparecer: i) informação oculta – em que uma informação relevante não é compartilhada pelas partes; e b) ação oculta – em que a ação especificada contratualmente não é observada diretamente pela outra parte (SZTAJN, ZYLBERSTAIN, AZEVEDO, 2005). Desta forma, é necessário que haja informações fiéis sobre os comportamentos dos agentes.

Há, ainda, a possibilidade de comportamento oportunista pré-contratual, ou seja, o problema da seleção adversa - o agente econômico munido de informação privilegiada a detém antes da decisão de estabelecer contrato com outro agente, sendo que essa informação seria valiosa para tal agente. Desta forma, Williamson (1994) conclui que os contratos complexos são necessariamente incompletos e que todo contrato implica em riscos.

Williamson (1985) identifica três dimensões relativas aos custos de transação: *frequência, incerteza e especificidade dos ativos*. A frequência refere-se ao número de vezes que uma transação ocorre, sendo que os custos associados a essas transações estão em relação inversa com o número de transações ocorridas. A incerteza é revelada na impossibilidade de previsão dos contratos entre empresas, ou seja, a incerteza está diretamente relacionada ao pressuposto do comportamento oportunista. Já a especificidade dos ativos¹² está associada ao condicionamento entre o retorno do ativo e a continuidade da transação; e faz-se condição necessária para que o risco associado ao comportamento oportunista seja considerável. A atenção especial para os ativos específicos justifica-se pela dimensão econômica que a identidade das partes assume, de tal forma que a continuidade da transação deixa de ser impessoal e instantânea.

Williamson (1985) identifica ainda dois tipos de custos de transação: (i) os custos *ex ante* de negociar e fixar as contrapartidas e salvaguardas do contrato; e (ii) os custos *ex post* de monitoramento, renegociação e adaptação dos termos contratuais às novas circunstâncias.

¹² "... ativos especializados não podem ser reempregados sem sacrifício do seu valor produtivo se contratos tiverem que ser interrompidos ou encerrados prematuramente" (WILLIAMSON, 1985)

Os custos de transação *ex ante* estão presentes em situações em que é difícil estabelecer as condições prévias para a efetuação da transação. Segundo Fagundes (1997), o problema central encontra-se na definição do objeto da transação em si, o que implicaria em longos e custosos processos de barganha.

Para a análise de contratos e de movimentos de integração vertical, os custos *ex post* são especialmente relevantes. Os custos de transação *ex post*, segundo Williamson (1985), teriam quatro formas: (i) custos de má-adaptação, provenientes de eventos não planejados; (ii) custos de realinhamento, provenientes do esforço de correção das transações alteradas ao longo da relação entre as partes; (iii) custos de montar e manter estruturas que gerenciem possíveis disputas; (iv) custos requeridos para efetuar comprometimentos, ou seja, custos para garantir que não existam intenções oportunistas.

3.2 Teoria dos Contratos

A exposição feita anteriormente contribui para se compreender a complexidade em questão para o desenvolvimento de um contrato. Os pressupostos comportamentais somados à especificidade do ativo tornam a contratação de uma transação algo dispendioso. Segundo Coase (1937), pode-se entender que a firma é um feixe de contratos cuja coordenação reflete as limitações impostas pelo ambiente institucional. Os custos dos contratos podem ser minimizados consideravelmente com a criação de uma empresa, porém, em alguns mercados esses podem não ser eliminados completamente. A essência do contrato é que esse deve apenas estabelecer os limites para os poderes dos empresários, e dado esses limites, pode-se, então, direcionar os fatores de produção. Além dessas desvantagens em se utilizar o mecanismo de preços, segundo Coase (1937), deve-se considerar as vantagens de se estabelecer um contrato de longo prazo com os fornecedores frente às desvantagens de se utilizar diversos contratos de curto prazo, dado os custos que a criação de cada contrato incorre; ao comportamento de risco que uma das partes pode demonstrar; e às dificuldades em se prever especificidades dos contratantes, mais recorrentes em contratos de curto prazo.

Portanto, a vantagem em se estabelecer um contrato de longo prazo ou de se internalizar operações que antes ocorriam recorrendo-se ao mercado fica clara

quando se considera elevados custos de transação. Porém, para que seja analisada a tese discutida neste trabalho, é preciso analisar os conceitos e a natureza dos contratos.

A partir da leitura de SZTAJN *et al.* (2005), foi possível analisar as teorias contratuais da firma, bem como realizar um entendimento aprofundado da Economia dos Contratos, assim como a importância da análise econômica, e não apenas jurídica, dos contratos.

Os autores dizem que a essência econômica do contrato é a promessa. Para que as partes possam efetuar (ou não efetuar) as transações acordadas em um contrato, faz-se necessária a redução dos custos associados a riscos futuros de ruptura das promessas. Assim, os autores definem que são contratos, os arranjos contratuais internos, que estabelecem as relações entre os agentes na produção, ou externos, que regulam as transações entre firmas independentes, podendo ainda ser estendidos para as transações entre o Estado e o setor privado (regulação). Neste ponto, pode-se classificar o APRO como um contrato, que define a relação entre dois agentes independentes (empresas envolvidas no ato de concentração) e com um terceiro agente regulador, no caso, o CADE.

Masten (1998) diz que o contrato, em sua forma mais básica, é um acordo legalmente exigível, entretanto, economistas e alguns advogados utilizam o termo de forma expansiva para descrever essencialmente qualquer transação. Assim como no artigo de Masten, este trabalho faz uso do termo contrato em sua apresentação formal, de acordos legais em que as partes dão aprovação expressa para a aplicação da lei.

Com efeito, são três as abordagens descritas por Masten com relação à realização de contratos, a saber: a primeira consiste em modelos formais associados à teoria do agente-principal e informação assimétrica incluindo teorias de contratos completos e incompletos; a segunda aborda perspectivas na contratação implícita na literatura de direito e econômica sobre o direito contratual e aplicação; enquanto a terceira está relacionada à teoria dos custos de transação *ex post*. O Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação está relacionado à terceira abordagem apontada por Masten, e entende-se que este é firmado com a finalidade de economizar em custos de transação *ex post*, quando do parecer do CADE.

A Nova Economia Institucional, segundo SZTAJN *et al.* (2005), dá destaque aos custos *ex post* decorrentes de problemas de oportunismo e mensuração. É essencial a criação de mecanismos de resolução de disputas para que haja redução dos custos de transação. Os autores apontam que o desenho ou a escolha dos termos dos contratos são funções das regras legais, da capacidade de represália dos tribunais de justiça e do “surgimento de mecanismos privados de salvaguardas para os agentes envolvidos com os contratos”¹³. Desta forma, o APRO, enquanto um acordo em forma de contrato que busca a redução dos custos de transação *ex post*, tem em seu desenho e nos mecanismos de salvaguardas os seus pontos cruciais para que seja considerado um contrato eficiente. Para que o desenho do contrato considere todas as contingências possíveis, há um alto custo, desta forma, segundo os autores, os agentes deixam lacunas nos contratos que serão preenchidas posteriormente.

Sendo assim, esta monografia analisa os trabalhos das empresas de auditoria independente que tem o objetivo de reduzir os problemas decorrentes das informações assimétricas entre as partes do acordo e o CADE, órgão regulador, de forma a monitorar as informações solicitadas através de procedimentos e metodologias próprias para este fim.

SZTAJN *et al.* (2005), definem ainda que a relação que se manifesta concretamente nos contratos pode ser dada de diversos modos, “variando a complexidade, forma, tempo, salvaguardas e capacidade de se fazer cumprir os termos acordados (*enforcement*)¹⁴”.

Segundo os autores, as partes têm o desejo de que o seu acordo resulte em um direcionamento dos comportamentos, e assim, buscam um desenho de contrato que force o cumprimento das cláusulas estipuladas. A principal dificuldade, neste caso, é a de garantir que todas as contingências futuras estão mapeadas no contrato e de que as informações relevantes foram obtidas. Desta forma, nesta monografia sustenta-se que o desenho do APRO deve ser pensado de forma estratégica, buscando maior capacidade de *enforcement* para que este instrumento possa ser considerado um contrato eficiente do ponto de vista de reduzir os custos de transação *ex post*. Essa capacidade de

¹³ Grifos meus

¹⁴ Grifos meus

enforcement é aumentada por meio da inclusão no APRO de uma cláusula de emissão de relatórios periódicos por uma empresa de auditoria independente.

Em suma, a Teoria dos Contratos faz menção constante à importância de uma elaboração criteriosa (desenho) do contrato de acordo com a sua aplicação, de forma a reduzir os custos de transação *ex post*. Portanto, é necessário que seja realizado um esforço para que o contrato contemple cláusulas que facilitem a obtenção de informações relevantes e confiáveis sobre o comportamento dos agentes, reduzindo assim os problemas de assimetria de informação, seleção adversa e risco moral.

4. NORMAS APLICÁVEIS PARA A ATUAÇÃO DAS EMPRESAS DE AUDITORIA INDEPENDENTE E OS EFEITOS SOBRE A EFICIÊNCIA DO APRO

4.1 Normas e metodologias de auditoria aplicáveis ao APRO

Os Acordos de Preservação da Reversibilidade da Operação podem e vêm sendo nos últimos anos submetidos a trabalhos de avaliação e monitoramento por empresas de auditoria independente. Tem-se como exemplos os atos de concentração das empresas Perdigão-Sadia em julho de 2009 e Medley-Sanofi em agosto de 2009. Por se tratar de uma atividade relativamente nova para as empresas de auditoria, não há definição consolidada sobre qual norma deve ser utilizada. Há duas possibilidades, que são apresentadas a seguir.

Por um lado, tem-se a norma internacional de auditoria – *International Standard on Assurance Engagements* (ISAE) 3000 – que versa sobre a asseguuração de compromissos que não se tratam de auditoria ou de revisão sobre informações financeiras. A ISAE 3000 deu origem a Norma Brasileira de Contabilidade – NBC-TO-01 - Trabalho de Asseguaração Diferente de Auditoria e Revisão (3000), que delimita os trabalhos sobre as esferas de informações não financeiras. Por outro lado, têm-se a Norma Brasileira de Contabilidade – NBC-TSC-4400 – Trabalhos de procedimentos previamente acordados sobre informações contábeis que versa sobre trabalhos com procedimentos acordados anteriormente a sua realização sobre as demonstrações financeiras da(s) empresa(s) em questão.

Observa-se nos APROs, exclusivamente nas cláusulas relativas à fiscalização e emissão de relatórios, que existem procedimentos a serem realizados sobre as informações financeiras e contábeis, como por exemplo, a avaliação das variações no faturamento observado no período pós-concentração, bem como procedimentos não relacionados às informações financeiras e contábeis da empresa, como análise do número de funcionários em determinadas áreas. Desta forma, é apresentado um resumo dos pontos mais importantes das normas NBC-TO-01 e NBC-TSC-4400 para ao final, concluir sobre a aplicabilidade em caso de asseguarção ou monitoramento dos termos dos acordos solicitados pelo CADE.

A NBC-TO-01 tem como objetivo:

“... estabelecer princípios básicos e procedimentos essenciais, além de fornecer orientação aos auditores independentes, para a realização de trabalhos de asseguarção (também conhecidos pelos profissionais da área como trabalhos de “Assurance”) que não sejam de auditoria ou revisão de informações financeiras históricas, que estão sujeitos a normas específicas”.

Desta forma, busca-se atingir um nível de asseguarção que seja *Razoável* (reduzindo o risco do trabalho a um nível aceitavelmente baixo, considerando as circunstâncias do trabalho, servindo de base para uma conclusão na forma positiva do auditor) ou *Limitada* (reduzindo o risco do trabalho a um nível aceitável nas circunstâncias, porém em um nível maior de risco do que em trabalho de Asseguarção Razoável, para dar suporte à conclusão do auditor independente na forma negativa). Desta forma, os auditores devem considerar diferentes riscos, de acordo com o nível de segurança, as circunstâncias e a natureza do trabalho. Os principais riscos relacionados a este tipo de trabalhos são: i) risco de que haja erros substanciais no objeto em análise em razão dos riscos inerentes às circunstâncias do trabalho ou de riscos de controle; ii) risco de que haja um assunto relevante não detectado pelos auditores.

O auditor independente também deve se atentar para os requisitos éticos do trabalho, seguindo o código de ética profissional e as normas de independência profissional aplicáveis ao trabalho de asseguarção. Portanto, os membros da equipe de auditoria devem ser independentes da entidade cujas demonstrações forem

auditadas, isto é, não devem possuir nenhum interesse financeiro relevante direto ou indireto nessa entidade. Lêem-se interesses financeiros por:

“... propriedade de títulos e valores mobiliários e quaisquer outros tipos de investimentos adquiridos ou mantidos pela empresa de auditoria, seus sócios, membros da equipe de auditoria ou membros imediatos da família destas pessoas, relativamente ao cliente de asseguuração, suas controladas ou integrantes do mesmo grupo econômico”.

Os trabalhos, antes de iniciados, ainda devem passar por procedimento de aceitação, seguindo os procedimentos de “Aceitação e Continuação”, tendo como características principais a adequação do objeto, a adequação e disponibilidade dos critérios adotados e o acesso as informações e evidências que servirão de respaldo para a sua conclusão. Por fim, antes do início dos trabalhos, deve haver a formalização de uma carta de contratação detalhada para evitar mal-entendidos sobre os termos que foram acordados.

Para a execução dos trabalhos, a NBC-TO-01 impõe que os auditores devem planejar o trabalho para executá-lo com eficácia e cita como exemplos dos principais aspectos a serem considerados: os termos do trabalho; características do objeto e critérios identificados, processo de trabalho e possíveis fontes de evidência, entendimento dos auditores sobre a entidade e seu ambiente, riscos das informações sobre o objeto estarem significativamente incorretas, pessoal e especialização requeridos, inclusive a natureza e extensão do envolvimento de especialistas. O entendimento do objeto do trabalho auxilia o auditor no exercício de seu julgamento profissional ao longo dos trabalhos, em momentos em que deve determinar a extensão de seus trabalhos com relação aos riscos de que as informações sobre o objeto possam estar significativamente incorretas.

Um ponto importante existente na norma e que deve ser considerado na análise do APRO é a avaliação da adequação do objeto. Segundo a norma, o objeto precisa ser identificável e passível de avaliação ou mensuração uniforme baseada em critérios identificados. Além disto, as informações sobre o objeto devem poder ser submetidas a procedimentos que proporcionem evidência suficiente e que permitam conclusão apropriada, quer se trate de asseguuração *Razoável* ou *Limitada*. Desta forma, o auditor não pode aceitar o trabalho sem o seu conhecimento anterior

de que o objeto é adequado para a realização dos trabalhos. Uma vez que o trabalho foi aceito e os auditores identifiquem que o objeto não é apropriado, eles poderão emitir uma *conclusão com ressalvas, adversa, abstenção de opinião* ou ainda retirar-se do trabalho, dependendo das condições colocadas.

Os auditores devem avaliar a adequação dos critérios de avaliação ou mensuração do objeto levando em consideração a relevância, integridade, confiabilidade, neutralidade e entendimento. Desta forma, espera-se que os critérios para avaliação do objeto tenham relevância que possa contribuir para a tomada de decisão, que estejam suficientemente completos, ou seja, que nenhum fator relevante tenha sido omitido, que sejam confiáveis, permitindo avaliação e mensuração razoavelmente uniformes, que sejam neutros para contribuir para conclusões sem vícios e que sejam compreensíveis e possibilitem conclusões claras e completas sem risco de múltiplas interpretações.

Os auditores devem buscar evidências em quantidade e qualidade, de acordo com o julgamento profissional, ceticismo profissional e os riscos relacionados. Podem ser utilizados procedimentos de entendimento, questionamento, testes seletivos, inspeção, *reperformance*, entre outros. Tanto para trabalhos de asseguração Razoável ou Limitada, requerem a aplicação de técnicas de auditoria para obtenção de evidências adequadas e suficientes. A documentação do trabalho deve ser formalizada em uma base de dados de forma a suportar as respectivas conclusões. A partir de então, os auditores devem considerar se as evidências obtidas foram adequadas e suficientes para suportar e fundamentar a conclusão a ser expressa no relatório de asseguração. O relatório¹⁵ de asseguração deve ser feito por escrito e conter uma apresentação clara da conclusão dos auditores em relação às informações do objeto.

Por fim, os auditores não devem expressar uma opinião sem ressalvas, quando existirem condições de limitação no alcance dos trabalhos, com restrição a obtenção de evidências. Além disto, os auditores devem emitir um parecer com ressalvas ou opinião adversa quando as informações obtidas contiverem distorções significativas em algum aspecto relevante. Se for constatado que os critérios são inadequados ou que o objeto não é apropriado, também deverá ser emitido um

¹⁵ Conteúdo do relatório de asseguração – **NBC-TO-01 – Vide anexo III – Item A.**

parecer com ressalvas, adverso ou abstenção de conclusão. Os auditores independentes têm ainda a responsabilidade de informação de outros assuntos relevantes de interesse da administração ou órgãos de governança surgidos durante o trabalho de assecuração.

A NBC-TSC-4400 tem como objetivo estabelecer as normas e fornecer orientação sobre as responsabilidades profissionais do auditor independente nos trabalhos de procedimentos previamente acordados (PPA) relacionados às informações contábeis, assim como a forma e o conteúdo do relatório a ser emitido. Esta norma se aplica a trabalhos iniciados em ou a partir de 1º de janeiro de 2010. Ela destina-se a trabalhos sobre informações contábeis, mas também contém informações que podem ser úteis para trabalhos envolvendo informações não contábeis, desde que o auditor tenha conhecimento suficiente do objeto do trabalho e existam critérios razoáveis para fundamentar suas constatações. Os trabalhos de procedimentos previamente acordados podem envolver aplicação de procedimentos relacionados a itens individuais dos dados financeiros como contas a pagar, contas a receber, compras, bem como para uma demonstração contábil isolada ou até um conjunto de demonstrações financeiras de um grupo.

De acordo com o texto original da NBC-TSC-4400, o objetivo da norma é:

“... a aplicação, pelo auditor independente, de procedimentos de auditoria acordados entre o auditor independente, a entidade e, eventualmente, terceiros, com a conseqüente emissão de relatório com as descobertas de fatos especificamente constatados (doravante denominado "relatório com constatações factuais”).

Desta forma, foi identificado nesta norma aplicada a partir de 2010 que o APRO, que é um contrato firmado entre a empresa e o conselho pode ser tratado no caso de um procedimento solicitado por uma entidade (empresas relacionadas ao ato de concentração) ou um terceiro (CADE).

No quinto parágrafo, a norma diz:

“... como o auditor independente se limita a emitir um relatório com suas constatações decorrentes da aplicação de procedimentos previamente acordados, não é fornecida nenhuma asseguração, seja na forma positiva (opinião) ou na forma negativa (conclusão de que nada chegou a seu conhecimento, ou ainda, de que não tem conhecimento de qualquer modificação relevante, nos termos em que conclui para os trabalhos de revisão limitada). Em vez disso, os usuários do relatório avaliam por si próprios os procedimentos e a descrição factual das constatações do auditor independente, tirando suas próprias conclusões sobre o trabalho relatado pelo auditor independente”.

Desta forma, diferentemente dos procedimentos descritos na NBC-TO-01, a NBC-TSC-4400 não fala sobre a emissão de uma opinião, mas sim da realização de procedimentos acordados previamente de forma que o solicitante tire as suas conclusões. Desta forma, a ausência da asseguração positiva ou negativa por parte da auditoria, isenta os auditores de assumir riscos de apresentar uma opinião errada e reduz de forma significativa a quantidade de procedimentos a serem aplicados.

Assim como na NBC-TO-01, para a NBCT-TSC-4400, os requisitos éticos e de independência devem ser seguidos, bem como deve haver a formalização de uma carta de contratação contendo itens diversos do que foi visto anteriormente. Para a NBC-TSC-4400, a carta de contratação deve conter a natureza do trabalho, incluindo o fato dos procedimentos aplicados não se tratarem de auditoria ou revisão e que, portanto não obterão nenhum tipo de asseguração; declaração da finalidade do trabalho; identificação das informações contábeis às quais serão aplicados os procedimentos; a natureza, época e extensão dos trabalhos a serem realizados; antecipação do formato e tipo de relatório a ser emitido; limitações à distribuição do relatório. Em casos como o APRO, quando os procedimentos forem acordados com entidade reguladora, os auditores independentes podem estar impossibilitados de discutir os procedimentos com todas as partes que irão receber o relatório. Nestes casos, pode ser considerada a discussão dos procedimentos a ser aplicada com os representantes das partes envolvidas, como forma de cumprir os procedimentos acordados de forma mais assertiva possível.

O auditor deve, portanto realizar um planejamento dos trabalhos que foram acordados para que sejam realizados de forma eficaz e deve documentar os trabalhos em base de dados para fornecer evidência e fundamentar as constatações factuais que serão incluídas em seu relatório, assim como na NBC-TO-01.

Os procedimentos para obtenção de evidências podem incluir a indagação e análise, recálculo, comparação, observação, inspeção e obtenção de confirmações (circularizações). Além disto, os auditores devem obter junto a administração representações que se considerem apropriadas, principalmente relacionadas à integridade das informações que estão sendo fornecidas, a divulgação ao auditor de todas as informações que tenham impacto no objeto do trabalho e a disponibilidade dos registros relevantes para o objeto e aplicação dos procedimentos.

Por fim, deve ser emitido um relatório¹⁶ sobre o trabalho de PPA, descrevendo a finalidade e os procedimentos realizados com detalhe suficiente de forma a permitir ao usuário o entendimento da natureza e extensão do trabalho executado.

A partir da comparação das normas NBC-TO-01 (baseada na norma internacional ISAE 3000) e da norma NBC-TSC-4400, pode-se concluir que ambas poderiam ser aplicadas a trabalhos relacionados à revisão dos termos acordados em APRO entre o CADE e as empresas participantes do ato de concentração. Entretanto, pode-se observar que a NBC-TO-01, está ligada exclusivamente as informações não financeiras ou não contábeis das empresas, tendo grande aplicação em trabalhos como a mensuração de créditos de carbono ou outros itens que tenham objeto definido e que necessitem de uma asseguração positiva ou negativa. Já a NBC-TSC-4400, pode ser aplicada a informações financeiras ou não, tratando-se de procedimentos previamente acordados. A aplicação para a revisão dos termos propostos no APRO tem mais respaldo nesta norma, uma vez que o CADE exige, em alguns casos, que as empresas de auditoria elaborem um relatório de monitoramento com as informações solicitadas, mas não necessariamente emitam opinião ou realizem asseguração positiva ou negativa. Desta forma, as empresas de auditoria têm o papel de monitorar o cumprimento dos termos do acordo e dar suporte ao CADE, sem assumir os riscos da emissão de uma opinião errada, a partir de procedimentos previamente acordados, realizados de forma mais

¹⁶ O relatório com as constatações factuais deve conter – **NBC-TSC-4400 – Anexo III – Item B.**

simplificada, principalmente através de inspeções, recálculos e confirmações. O CADE é o órgão que tem os profissionais especializados para analisar os dados informados pela empresa de auditoria e concluir se há ou não impacto para a tomada de decisão final.

Portanto, podemos concluir nesta seção que as empresas de auditoria possuem instrumentos (normas que servem de base para a metodologia) para realizar procedimentos de auditoria que auxiliem o CADE no monitoramento do cumprimento dos termos do acordo através de relatórios periódicos. Também podemos concluir que dentre as normas existentes, a NBC-TSC-4400, em vigor a partir de 1º de janeiro de 2010, é a que melhor se aplica com relação aos termos que podem ser abordados em um contrato do tipo APRO e, portanto é a norma que as empresas de auditoria independente devem seguir quando estão realizando um trabalho desta natureza.

4.2 Avaliação da eficiência do APRO

Para contribuir com um entendimento prático sobre a eficiência do APRO, foi realizada uma entrevista¹⁷ com o ex-conselheiro do CADE e professor doutor da FGV-EESP, Paulo Furquim de Azevedo. Furquim, além de professor, é autor de capítulos de livros e artigos tendo como temas principais a defesa da concorrência, organização dos mercados e da firma, competitividade, contratos, estratégias empresariais e capacitação tecnológica. Foi conselheiro do CADE no período de 2006 a 2009 e atuou como Conselheiro Relator nos APROs referentes aos atos de concentração das empresas: Air Liquide x White Martins (2007), Grupo Coca-Cola x Leão (2007), Brasil Telecom x Telemar Norte Leste (2008) e Perdigão S.A. x Sadia S.A. (2009).

O objetivo da entrevista foi de obter uma visão prática, de um profissional tecnicamente conceituado, que viesse a corroborar ou negar a nossa hipótese inicial sobre a eficiência dos Acordos de Preservação da Reversibilidade da Operação pela ótica das teorias dos Custos de Transação e Teoria dos Contratos.

¹⁷ A entrevista foi realizada no dia 21/06/2011 através de um questionário enviado por email. O questionário com as respostas originais está presente no ANEXO IV.

A primeira questão proposta foi a respeito da importância do APRO nas tomadas de decisão do CADE. Furquim respondeu que o instrumento é semelhante à Medida Cautelar, exceto pelo caráter unilateral que a Medida Cautelar possui. Ele disse ainda que o Brasil é um dos poucos países que tem um sistema de análise de fusões *a posteriori*, o que enfraquece a capacidade de *enforcement*¹⁸ da autoridade. Para o sistema brasileiro, são necessários dispositivos atenuantes, como a Medida Cautelar e o APRO, com o objetivo de “congelar” a fusão até a análise final do CADE. Diferentemente da Medida Cautelar, o APRO é um acordo que, segundo Furquim, tem uma maior eficácia, sobretudo em eventuais contestações no judiciário. O entrevistado faz menção, neste ponto, à característica do APRO de poder ser solicitado pelas partes envolvidas no ato de concentração ou pelo próprio CADE, podendo inclusive substituir uma Medida Cautelar. Sendo assim, os termos do APRO não são impostos unilateralmente pela autarquia de defesa da concorrência, mas sim discutidos entre as empresas e o Conselho. Portanto, a capacidade de *enforcement* ganha maior força e as partes do acordo se apresentam mais comprometimento com suas obrigações.

A segunda questão proposta foi relativa à evolução do instrumento ao longo dos nove anos (2002-2011) em que vem sendo utilizado. Sobre este assunto, Furquim respondeu que houve sim grande evolução nos acordos, citando como exemplo a diferença entre o primeiro APRO utilizado (caso Nestlé x Garoto – 2002) e o importante caso da fusão das empresas Perdigão e Sadia firmado em 2009. Os principais pontos de melhoria levantados por Furquim são relativos à capacidade de monitoramento e ao *enforcement*. Com relação ao monitoramento, pode-se destacar o papel das empresas de auditoria independente, que foram tratadas na quarta questão. A análise da evolução dos desenhos dos APROs mostra que eles evoluíram, sendo apresentados de forma mais clara e direta sobre os assuntos mais relevantes, facilitando o entendimento das empresas e consequentemente, facilitando o cumprimento das cláusulas.

A terceira questão proposta foi relacionada à conveniência de adoção do acordo, ou seja, em qual momento utilizá-lo. O ex-conselheiro afirmou que o APRO deve ser adotado quando há grande probabilidade de que de uma operação

¹⁸ Conforme descrito anteriormente, entende-se por *enforcement*, a capacidade de se fazer cumprir os termos acordados.

decorram restrições estruturais, como alienação de ativos. Entretanto, Furquim ressalta que não é apenas uma decisão do CADE, uma vez que as empresas também devem estar de acordo e assinar o APRO.

A quarta questão proposta está relacionada à importância de uma empresa de auditoria independente para trabalhos de asseguarção sobre as medidas estipuladas no acordo. Para Furquim, as empresas de auditoria independente fazem aumentar a capacidade de *enforcement* dos contratos que constam com diversas cláusulas de monitoramento. O entrevistado ainda falou que o CADE não possui condições operacionais para atuar neste monitoramento e há um alto risco em deixar que a própria empresa faça o monitoramento. Desta forma, para este tipo de acordo, Furquim considera extremamente importante o uso das empresas de auditoria independente para realizar o monitoramento do contrato e reportar ao CADE as alterações observadas, para que o conselho tome as suas decisões.

Na última questão, foi proposta uma conclusão sobre a opinião do entrevistado acerca do APRO, enquanto um contrato eficiente, exeqüível e capaz de efetivamente comprometer as requerentes com as condições estipuladas no acordo. Furquim disse que o APRO é um instituto jurídico que pode ou não ser bem utilizado. As evoluções observadas ao longo dos anos mostram segundo Furquim, que ele vem se modificando e, desta forma, não necessariamente é um arranjo eficiente. Entretanto, o entrevistado conclui que é possível utilizar o APRO como um instrumento muito relevante à defesa da concorrência.

5. CONCLUSÃO

A partir da teoria estudada, foi possível entender que o APRO é um contrato do quarto tipo, definido por Fiani (2002), ou seja: “Contratos estabelecidos hoje com direito de selecionar no futuro uma *performance* específica dentro do conjunto de *performances* estipulado previamente, isto é, estabelecer uma relação de autoridade”. Além disto, verificou-se através da legislação (Resolução nº 45 de 28 de março de 2007 do CADE) que estes acordos podem ser submetidos à avaliação de empresas auditorias independentes que reportem, através de relatórios de monitoramento, ao CADE.

O APRO pode ser solicitado pelas partes envolvidas no ato de concentração ou pelo CADE. Por ser um acordo, em vez de uma imposição, têm vantagens sobre a capacidade de cumprimento de suas cláusulas, sendo considerados superiores às medidas cautelares com relação a sua capacidade de se fazer cumprir. Entretanto, apesar de sua maior capacidade de *enforcement*, o acordo não representa nenhuma garantia de que a transação será aprovada. Há ainda que se observar que, o fato de ser um acordo entre as empresas e o CADE, pode levar a comportamentos *oportunistas* das partes interessadas.

Este tipo de acordo deve ocorrer em casos que o CADE analisa que há grande probabilidade de que do ato de concentração, decorram restrições estruturais, como a venda de ativos. O primeiro APRO foi firmado em 2002, quando as empresas Nestlé Brasil Ltda e a empresa Chocolates Garoto S/A realizaram um ato de concentração. Desde 2002, foram firmados diversos acordos, em mercados variados como farmacêutico, alimentício, aéreo, telecomunicações, varejo, automobilístico, de bebidas, papel e celulose entre outros. Alguns casos são mais importantes e chamaram mais atenção, além do primeiro citado anteriormente. Nos últimos anos, os atos de concentração mais importantes em que as empresas realizaram um APRO foram Perdigão x Sadia (2009), Sanofi-Aventis x Medley (2009) e Companhia Brasileira de Distribuição (Grupo Pão de Açúcar) x Casas Bahia (2010).

Em junho de 2011, foi anunciada a proposta de fusão entre o Grupo Pão de Açúcar e a rede de supermercados Carrefour Brasil. Caso seja concretizada, a fusão resultará em uma empresa gigante no varejo brasileiro, com mais de 2.200 lojas e

mais de 200 mil funcionários. De acordo com o que foi estudado nesta monografia, este é um caso em que o Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação é fortemente recomendável. A decisão do CADE deverá ser tomada após análises muito detalhadas de concentração regional, de pontos de venda, de política de preços, entre outros detalhes. Não havendo um APRO, as duas empresas podem começar a atuar em conjunto, descontinuar linhas de produtos, compartilhar informações e pessoas, de forma que, mesmo que a decisão do conselho seja desfavorável, não seria possível desfazer tal operação sem gerar enormes custos de transação *ex post*.

Portanto, pode-se concluir primeiramente que o APRO é um instrumento extremamente importante para o CADE, sendo aplicável independente do tipo de mercado em que as empresas atuam. Porém, a eficiência de um contrato do tipo APRO é muito dependente da forma como ele é desenhado. Através da análise da Teoria dos Contratos, observamos que os *contratos incompletos* podem acarretar em problemas de *oportunismo* e *assimetria de informação*. Sendo assim, para que os Acordos sejam estruturados de forma mais completa possível, deve haver em seu desenho mecanismos de salvaguarda que possibilitem maior capacidade de *enforcement*.

Porém, apenas a utilização do instrumento e um desenho apropriado não são garantias de sua eficiência. É necessário que se faça cumprir este acordo durante o trâmite da decisão do CADE. Porém, a autarquia de defesa da concorrência brasileira, não possui capacidade de monitorar e averiguar se as cláusulas estão sendo cumpridas. Portanto, entende-se que o conselho deva exigir das empresas que seja realizado monitoramento do APRO através de trabalhos específicos de empresas de auditoria independente que reportem diretamente ao CADE. A atuação das empresas de auditoria independente faz aumentar a capacidade de *enforcement* do contrato. Entretanto, a atuação das empresas de auditoria deve ter um embasamento específico.

Nesta monografia, foram avaliadas duas normas de contabilidade vigentes no Brasil que podem ser adotadas pelas empresas de auditoria para embasamento na realização dos trabalhos. A conclusão é que a NBC-TSC-4400 é a norma na qual deverá ser embasado o trabalho, devido ao conteúdo voltado para procedimentos previamente acordados, podendo ser aplicados para informações financeiras ou

não. Além disto, a NBC-TSC-4400 não prevê nenhuma asseguração, ou seja, a emissão de opinião positiva ou conclusão negativa. Em vez disso, é emitido um relatório que os usuários devem avaliar por si próprios os procedimentos e a descrição factual das constatações do auditor independente, tirando as próprias conclusões. Portanto, as empresas de auditoria independente devem realizar os procedimentos que foram acordados previamente (termos do APRO), utilizar técnicas de auditoria para obtenção das informações, documentar em base de dados e emitir um relatório sem opinião, pois quem possui *expertise* para emitir uma opinião sobre as constatações obtidas é o CADE, principal usuário do relatório.

O custo de se fazer cumprir este contrato, ou o ônus de se contratar uma empresa de auditoria, recai sobre as empresas. Desta forma, a utilização da NBC-TSC-4400 auxilia na redução destes custos, uma vez que especifica de forma mais clara e objetiva os tipos de procedimentos que são aplicáveis. Como não há a emissão de uma opinião ou asseguração, os riscos de auditoria são muito reduzidos, e, com riscos reduzidos, o volume de evidência necessária também fica reduzido. Portanto, com a utilização dos procedimentos previamente acordados, a empresa de auditoria independente consegue atuar de forma mais assertiva e eficiente, reduzindo os custos para as empresas.

Através das análises realizadas, podem-se observar diferentes tipos de arranjos, citados abaixo.

Em primeiro lugar, considera-se a hipótese do CADE não fazer uso de medidas cautelares ou acordos para garantir a reversibilidade das operações. Sendo o Brasil um dos únicos países em que as empresas podem realizar uma fusão e depois submeter à apreciação do órgão de defesa da concorrência, a não utilização destas medidas poderia acarretar em uma situação irreversível. Caso as empresas realizem alienação de ativos, demissão de funcionários, descontinuação de produtos, a reversão deste quadro torna-se algo muito oneroso ou, em alguns casos, impossível de ser revertido.

Em segundo lugar, coloca-se a utilização de Medidas Cautelares. Este tipo de medida é indesejado pelas empresas, normalmente imposta ou requerida por algum concorrente que se sentiu prejudicado com a operação e entrou com o pedido na SEAE ou SDE. Além disto, o monitoramento deste tipo de medida se mostra pouco eficaz.

Por fim, considera-se a utilização do Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação. Por si só, a utilização do APRO não representa um arranjo eficiente. É possível identificar níveis de adequação para este tipo de acordo. A simples celebração de um acordo do tipo APRO tem a força de um contrato, ou seja, a força de *promessa* e de cláusulas restritivas. A eficiência do APRO está condicionada a forma como ele é pensado e desenhado. Outro fator de extrema importância é a capacidade que o CADE tem de monitorar estes contratos. Por fim, é necessária a atuação das empresas de auditoria independente¹⁹, sendo imprescindíveis para que haja maior capacidade de *enforcement* do APRO.

Portanto, conclui-se que o APRO pode ser a melhor alternativa que o CADE possui para assegurar a reversibilidade das operações (ou manter as estruturas das empresas congeladas até a decisão final), e também como forma de suprir uma particularidade na legislação brasileira que permite a fusão de empresas antes da apreciação do órgão brasileiro de defesa da concorrência. O APRO, seguindo o que foi exposto nesta monografia, com um desenho estratégico e presença de empresa de auditoria independente emitindo relatórios periódicos, além de uma grande ferramenta do CADE, pode ser considerado o arranjo mais eficiente dentre as alternativas existentes.

¹⁹ Para que as empresas de auditoria independente possam realizar o trabalho de forma adequada, é necessário também que a qualidade das informações passadas pelas empresas esteja adequada para o nível de evidência exigido. No Brasil, todas as empresas classificadas como de grande porte (com faturamento superior a R\$ 300 milhões por ano ou que tenham ativos totais superiores a R\$ 240 milhões) devem possuir os balanços auditados por empresa de auditoria independente. Como foi visto anteriormente, um motivo para o ato de concentração ser submetido à apreciação do CADE é que pelo menos um dos grupos de empresas envolvidos na operação tenha faturamento igual ou superior a R\$ 400 milhões anuais no Brasil. Assim, na maior parte dos casos, salvo quando da aquisição de empresas muito pequenas, as informações disponibilizadas para o trabalho de auditoria sobre o APRO já foram auditados por empresa de auditoria independente. Assim, as informações possuem a qualidade necessária para um trabalho com menor assimetria de informação.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARROW, K. (1969) The organization of Economic Activity: issues pertinent to the Choice of Market versus Nonmarket Allocation, In *U.S. Joint Economic Committee, 91st Congress, 1st Session, The analysis and evaluation of public expenditure: The PPB system*, Vol. 1. Washington, DC: U.S. Government Printing Office, pp. 39–73.

Cartilha de Direito Concorrencial - Manual de Práticas Concorrenciais (2010) - FIESP/ CIESP – SP – www.fiesp.org

COASE, R.H. (1937) – The nature of the firm, *Economica*, New Series, Vol. 4, No. 16, Pg. 386-405.

FAGUNDES, Jorge (1997) - Economia Institucional: Custos de Transação e Impactos sobre Política de Defesa da Concorrência – Texto para Discussão, número 407, IE/UFRJ, Pg.4 e 10

FARINA, Elizabeth M.M.Q., AZEVEDO, Paulo, F. De, SAES, Maria Sylvia M., (1997) - Competitividade: Mercado, Estado e Organizações – SP - Ed. Singular - Pg.29-112

FIANI, Ronaldo (2002) - Teoria dos Custos de Transação. In Kupfer, David e Hasenclever, Lia - *Economia Industrial*. RJ - Ed. Campus – Pg 267-286

Guia Prático do CADE: a defesa da concorrência no Brasil (2007) - 3. ed. revista, ampliada e bilíngüe – São Paulo – CIEE.

KREPS, David M. (1990) - A Course in Microeconomic Theory – UK - Ed. Harvester Wheatsheaf - Pg. 743-771

MELLO, Maria T.L. (2002) - Defesa da concorrência. In Kupfer, David e Hasenclever, Lia - *Economia Industrial*. RJ - Ed. Campus – Pg 485-514

MASTEN, S. E. (1998) – Contractual Choice – In *Encyclopedia of Law & Economics*, ed. Boukaert, B e de Geest, G. Edward Elgar Publishing.

POSSAS, M. L. ; PONDE, J. L. ; FAGUNDES, J. (1997) - Custos de Transação e Política de Defesa da Concorrência – In *REVISTA DE ECONOMIA CONTEMPORÂNEA*, Rio de Janeiro, RJ, v. 1, n. 2.

WILLIAMSON, Oliver E. (1985) - The Economic Institutions of Capitalism - The Free Press, New York, 1985

WILLIAMSON, Oliver E. (1986) - The Economics of Governance. In: Langlois, Richard N. - *Economics as a Process*. New York: Oxford University Press

SZTAJN, Rachel, ZYLBERSZTAJN, Décio, e AZEVEDO, Paulo F. (2005) – Economia dos Contratos. In Zylberstajn, Décio e Sztajn, Rachel - *Direito e Economia*. RJ - Ed.Campus – Pg 102-136

ANEXO I – Tabela de Acordos de Preservação da Reversibilidade da Operação – Relatórios de Gestão²⁰

Partes	Nº Ato de Concentração	Data	Condições	Multa	Relatório para o Cade	Auditoria	Conselheiro CADE
Chocolates Garoto S/A e Nestlé Brasil Ltda	08012.001697/2002-89	2002	Manter as estruturas separadas até a emissão do parecer.	Sem informações	Sem informações	Sem informações	Thompson Almeida Andrade
Nordisk Holding do Brasil Ltda e Biopart Ltda	08012.007861/2001-81	2002	Manter as estruturas separadas até a emissão do parecer.	Sem informações	Sem informações	Sem informações	Sem informações
BR Participações e empreendimentos S/A, G.Barbosa & Cia. Ltda	08012.006976/01-58	2003	Manter as estruturas separadas até a emissão do parecer.	Sem informações	Sem informações	Sem informações	Afonso Arinos de Mello Franco Neto
Companhia Brasileira de Distribuição x Sendas S/A	08012.009959/2003-34	2006	Manter as estruturas separadas até a emissão do parecer.	Sem informações	Sem informações	Sem informações	Sem informações
Companhia Brasileira de Distribuição; Hermes - Sociedade de Investimentos Mobiliários e Imobiliários, Lda; e Jerónimo Martins, SGPS, AS	08012.004897/2002-93	2006	Manter as estruturas separadas até a emissão do parecer.	Sem informações	Sem informações	Sem informações	Sem informações
Grupo Suzano, Grupo VCP e Ripasa	08012.010192/2004-77 e 08012.010195/2004-19	2006	Manter as estruturas separadas até a emissão do parecer.	Sem informações	Sem informações	Sem informações	Sem informações

²⁰ As informações sobre os APROs relacionados no ANEXO I foram obtidas nos relatórios anuais de gestão do CADE, disponíveis no site do conselho (www.cade.gov.br). Além dos APROs citados acima, os relatórios apontam um APRO em 2004 e dois APROs em 2005, mas não há maiores informações.

ANEXO II – Tabela de Acordos de Preservação da Reversibilidade da Operação – Site do CADE²¹

Partes	Nº Ato de Concentração	Data	Condições	Multa	Relatório para o Cade	Auditoria	Conselheiro CADE
Mahle x Dana Corp	08012.011518/2006-45	21/03/2007	Manter o status concorrencial	R\$ 5.000 - Diária	Trimestral	Não	Luis Fernando Rigato Vasconcellos
Brasken, Petrobrás e Ultra x Ipiranga	08012.002813/2007-91, 08012.002816/2007-25, 08012.002818/2007-14 e 08012.002820/2007-93	25/04/2007	Manter o status concorrencial	R\$ 100.000 - Diária	Sem informações	Não	Luis Fernando Rigato Vasconcellos
AmBev x Cervejaria Cintra	08012.003302/2007-97	16/05/2007	Não reduzir capacidade produtiva em Pirai/RJ e Mogi-Mirim/SP	R\$ 5.000 - Diária	Trimestral	Não	Luiz Carlos Delorme Prado
Gol Linhas Aéreas x Varig	08012.003267/2007-14	13/06/2007	Garantir a reversibilidade da operação	R\$ 5.000 - Diária	Sem informações	Não	Luis Fernando Rigato Vasconcellos
Air Liquide x White Martins	08012.011196/2005-53	27/06/2007	Garantir a separação total entre a propriedade e gestão do consórcio formado entre as partes	R\$ 10.000 - Diária	Sem informações	Não	Paulo Furquim de Azevedo

²¹ As informações sobre os APROs relacionados no ANEXO II foram obtidas no site do conselho (www.cade.gov.br – opção Processual e APRO).

Owens Corning x Saint Gobain	08012.001885/2007-11	08/08/2007	Disciplinar a operação das partes da <i>joint venture</i> até a determinação final do CADE	R\$ 10.000 - Diária	Sem informações	Não	Abraham Benzaquem Sicsú
Grupo Coca-cola x Leão	08012.001383/2007-91	22/08/2007	Manutenção da operação da linha líquida do Leão - 20 produtos	R\$ 10.000 - Diária	Bimestral	Não	Paulo Furquim de Azevedo
Brasil Telecom - BrT x Telemar Norte Leste - Oi	08012.005789/2008-23	10/12/2008	Completa independência	R\$ 5.000 - Diária	Trimestral	Não	Paulo Furquim de Azevedo
Perdigão S.A. x Sadia S.A.	08012.004423/2009-18	08/07/2009	Manter autônomas e independentes as estruturas administrativas, produtivas e comerciais relacionadas às atividades desenvolvidas por Perdigão, de um lado, e Sadia, de outro	R\$ 500.000 e R\$ 50.000 por dirigentes por descumprimento das obrigações de não fazer e R\$ 20.000 (diária) as compromissárias e R\$ 20.000 (diária) aos administradores pelo descumprimento das demais obrigações do acordo.	Trimestral	Sim	Paulo Furquim de Azevedo

Sanofi-Aventis x Medley Indústria Farmacêutica	08012.003189/2009-10	26/08/2009	Garantir a reversibilidade da operação nos mercados relevantes das classes terapêuticas especificadas no item 2.1 do APRO.	R\$ 100.000 e R\$ 10.000 por dirigentes por descumprimento das obrigações de não fazer e R\$ 20.000 (diária) as compromissárias e R\$ 15.000 (diária) aos administradores pelo descumprimento das demais obrigações do acordo.	Bimestral	Sim	César Costa Alves de Matos
CBD x Casas Bahia	08012.010473/2009-34	03/02/2010	Diversos	R\$ 500.000 e R\$ 50.000 por dirigentes por descumprimento das obrigações de não fazer e R\$ 20.000 (diária) as compromissárias e R\$ 20.000 (diária) aos administradores pelo descumprimento das demais obrigações do acordo.	Bimestral	Não	Vinícius Marques de Carvalho

Citrovita Ltda x Fischer S.A.	08012.005889/2010-74	20/10/2010	Manter autônomas as estruturas administrativas, produtivas e comerciais da FISCHER, de um lado, e da CITROVITA, de outro.	<p>R\$ 200.000 às compromissárias e R\$ 50.000 aos membros do conselho, diretores e gerentes que descumprirem as cláusulas 2, 3, 4, 5 e 6.</p> <p>Para as demais cláusulas, haverá multa diária de R\$ 20.000 podendo ser acumulada até o limite máximo de R\$ 1.800.000 para as compromissárias e multa de até R\$ 20.000 por infração aos membros do conselho, diretores e gerentes.</p>	Trimestral	Sim	Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo
-------------------------------	----------------------	------------	---	--	------------	-----	---------------------------------

ANEXO III – Conteúdo dos relatórios de asseguração

Item A: NBC-TO-01

O relatório de asseguração deve incluir os seguintes elementos básicos:

(a) Título que indique claramente que se trata de relatório de asseguração emitido por auditor independente e que ajude a identificar a natureza do relatório de asseguração e a diferenciá-lo de relatórios emitidos por outros profissionais que não estão sujeitos às mesmas exigências éticas aplicáveis ao auditor independente.

(b) Destinatário identifica a parte ou as partes a quem o relatório de asseguração é dirigido. Se for viável, o relatório de asseguração é endereçado a todos os usuários previstos, mas em alguns casos podem existir outros usuários previstos.

(c) Identificação do objeto e descrição das informações sobre esse objeto, quando apropriado, o que inclui, por exemplo:

(i) data-base ou período a que a avaliação ou a mensuração do objeto se refere;

(ii) se for o caso, nome da entidade, ou parte dela, à qual o objeto se refere; e

(iii) explicação das características do objeto ou das informações sobre esse objeto que os usuários previstos devem tomar conhecimento e como essas características podem influenciar a precisão da avaliação ou da mensuração do objeto em relação aos critérios identificados ou, ainda, o grau de persuasão das evidências disponíveis.

Por exemplo:

Grau com que as informações do objeto são quantitativa x qualitativa, objetiva x subjetiva, ou histórica x prospectiva; Mudanças no objeto ou outras circunstâncias do trabalho que afetam a comparabilidade das informações sobre o objeto de um período para outro. Quando a conclusão do auditor independente é redigida com base em afirmação da parte responsável, esta é anexada ou reproduzida no relatório de asseguração ou, então, é feita referência nesse relatório a fonte disponibilizada aos usuários previstos que inclua essa afirmação.

(d) Identificação dos critérios: o relatório de asseguração deve identificar os critérios pelos quais o objeto foi avaliado ou mensurado, para que os usuários previstos possam entender o fundamento da conclusão do auditor independente. Esse relatório de asseguração pode incluir critérios ou referir-se a eles, caso façam parte da declaração elaborada pela parte responsável, disponibilizada aos usuários previstos ou fiquem de alguma forma disponíveis em fonte prontamente acessível. O auditor independente considera se, pelas circunstâncias, é pertinente divulgar:

(i) a fonte dos critérios e se eles decorrem ou relacionam-se a leis ou regulamentos ou foram emitidos por órgãos especializados ou reconhecidos, de acordo com processo correto e transparente, ou seja, se são critérios estabelecidos no contexto do objeto (e, caso contrário, descrever por que são considerados adequados);

(ii) os métodos de mensuração utilizados sempre que os critérios permitam optar entre vários métodos;

(iii) quaisquer interpretações significativas realizadas para a aplicação dos critérios, de acordo com as circunstâncias do trabalho; e

(iv) se houve qualquer mudança nos métodos de mensuração utilizados.

(e) Quando apropriado, apresentar descrição de qualquer limitação inerente que seja significativa, associada à avaliação ou à mensuração do objeto com base nos critérios: enquanto, em alguns casos, espera-se que as limitações inerentes sejam perfeitamente entendidas pelos leitores do relatório de asseguaração, em outros talvez seja apropriado fazer referência explícita no relatório de asseguaração. Por exemplo, em um relatório de asseguaração referente à eficácia dos controles internos, pode ser apropriado observar que a avaliação histórica da eficácia não é relevante para períodos futuros, em razão de risco dos controles internos tornarem-se inadequados em virtude de mudança de condições ou de eventual deterioração do grau de cumprimento com políticas ou procedimentos.

(f) Quando os critérios utilizados para avaliar ou medir o objeto são disponibilizados somente aos usuários previstos específicos ou são relevantes apenas para uma finalidade específica, deve-se incluir declaração restringindo o uso do relatório de asseguaração a esses usuários ou para essa finalidade. Além disso, sempre que esse relatório for destinado apenas a usuários previstos específicos, ou para uma finalidade específica, o auditor independente avalia se deve fazer constar essa condição nesse relatório, alertando os leitores para o fato de ele ser restrito a usuários específicos ou a uma finalidade específica.

(g) Declaração identificando a parte responsável e descrevendo as responsabilidades desta e do auditor independente serve para informar aos usuários previstos que a parte responsável assumiu a responsabilidade pelo objeto, no caso de trabalho de relatório direto, ou pelas informações sobre o objeto, no caso de trabalho com base em afirmações, e que o papel do auditor independente é expressar uma conclusão independente sobre as informações relativas ao objeto.

Em alguns trabalhos de asseguaração, denominados de relatórios diretos, o auditor independente faz a avaliação ou a mensuração do objeto e divulga aos usuários previstos informações desse objeto. Em outros trabalhos de asseguaração, denominados de relatórios indiretos, a avaliação ou a mensuração do objeto é realizada pela própria parte responsável, que dá a informação aos usuários previstos sobre o objeto em forma de afirmações. Nesses outros trabalhos, o auditor independente conclui quanto às afirmações feitas pela parte responsável.

(h) Declaração de que o trabalho foi realizado de acordo com a presente norma. Se houver outra norma aplicável, pode ser necessário fazer referência direta a ela no relatório de asseguaração.

(i) Resumo do trabalho realizado, que ajuda os usuários previstos a compreender a natureza da segurança proporcionada pelo relatório de asseguaração. As normas sobre Parecer dos Auditores Independentes sobre Demonstrações Contábeis e de Revisão de Demonstrações Contábeis dão orientações sobre o tipo de resumo adequado. Quando não existir norma específica para orientar sobre procedimentos de obtenção de evidências para determinado objeto, o resumo pode incluir

descrição mais detalhada dos trabalhos realizados. Como em trabalho de Asseguração Limitada é essencial considerar a natureza, a época e a extensão dos procedimentos de obtenção de evidências para se entender a segurança dada pela conclusão de forma negativa emitida, o resumo do trabalho realizado:

(i) é normalmente mais detalhado que em trabalhos de Asseguração Razoável e identifica as limitações em termos da natureza, época e extensão dos procedimentos de obtenção de evidências. Pode ser apropriado indicar os procedimentos que não foram realizados, mas que ordinariamente seriam realizados caso se tratasse de trabalho de Asseguração Razoável; e

(ii) afirma que os procedimentos de obtenção de evidências são mais limitados que para trabalhos de Asseguração Razoável, e que, por conseguinte, a segurança é menor do que a de trabalho de Asseguração Razoável.

(j) Conclusão do auditor independente: quando as informações sobre o objeto são formadas por vários aspectos, podem ser emitidas conclusões separadas para cada um deles. Apesar de nem todas essas conclusões precisarem estar relacionadas ao mesmo nível de procedimentos de obtenção de evidências, cada uma delas é emitida na forma adequada ao trabalho de Asseguração Razoável ou de Asseguração Limitada. Sempre que apropriado, a conclusão do auditor independente deve relatar aos usuários previstos o contexto em que ela deve ser lida: ela pode, por exemplo, incluir textos como: “A presente conclusão foi formulada com base em ... e está sujeita às limitações inerentes, apresentadas neste relatório de asseguração independente”. Tal parágrafo é apropriado, por exemplo, para relatórios que incluam explicação das características particulares do objeto sobre as quais usuários previstos devem estar cientes. Em trabalhos de Asseguração Razoável, a conclusão deve ser emitida na forma positiva. Exemplo: “Em nossa opinião, os controles internos são eficazes, em todos os seus aspectos relevantes, de acordo com os critérios XYZ” ou: “Em nossa opinião, a afirmação da parte responsável de que os controles internos são eficazes, em todos os seus aspectos relevantes, de acordo com os critérios XYZ, é adequada”. Em trabalhos de Asseguração Limitada, a conclusão deve ser emitida na forma negativa. Exemplo: “Com base em nosso trabalho, descrito neste relatório, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que os controles internos não são eficazes, em todos os seus aspectos relevantes, de acordo com os critérios XYZ”, ou “Com base em nosso trabalho, descrito neste relatório, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que a afirmação do responsável de que os controles internos são eficazes, em todos os aspectos relevantes, de acordo com os critérios XYZ” não é adequada. Sempre que o auditor independente emitir conclusão com ressalvas, o relatório de asseguração deve conter descrição clara de todas as razões (ver os itens 51 a 53).

(k) A data do relatório de asseguração informa aos usuários previstos que o auditor independente considerou, ao emitir seu relatório, os efeitos de eventos ocorridos sobre as informações relativas ao objeto até essa data.

(l) O nome da firma e do auditor independente responsável técnico, os números de seus respectivos registros profissionais e o local de emissão do relatório, normalmente a cidade em que fica o

escritório do auditor independente responsável pelo trabalho, para informar aos usuários previstos sobre quem é a pessoa e a firma que assume a responsabilidade pelo trabalho.

O auditor independente pode ampliar seu relatório de asseguarção para incluir outras informações e explicações, que não tenham por objetivo modificar a sua conclusão. Por exemplo, detalhes sobre suas qualificações e experiência e de outros envolvidos no trabalho, divulgação dos níveis de relevância, constatações relativas a aspectos particulares do trabalho e recomendações. A inclusão ou não dessas informações adicionais depende da sua relevância em relação às necessidades dos usuários previstos. Essas informações adicionais ficam claramente separadas da conclusão do auditor independente, sendo redigidas de tal maneira que não afetem sua conclusão.

Item B: NBC-TO-01

- (a) título;
- (b) destinatário (normalmente, a entidade que contratou o auditor independente para aplicar os procedimentos previamente acordados);
- (c) identificação de informações contábeis ou não contábeis específicas sobre as quais foram aplicados os procedimentos previamente acordados;
- (d) declaração de que os procedimentos aplicados foram os acordados com o destinatário (nesse sentido fica implícito que o destinatário do relatório assume responsabilidade pela definição e suficiência dos procedimentos);
- (e) declaração de que o trabalho foi realizado de acordo com esta Norma;
- (f) se for o caso, declaração de que o auditor não é independente em relação à entidade;
- (g) identificação da finalidade para a qual os procedimentos previamente acordados foram aplicados;
- (h) lista dos procedimentos específicos aplicados;
- (i) descrição das constatações factuais do auditor independente, incluindo detalhes suficientes das exceções identificadas;
- (j) declaração de que os procedimentos aplicados não constituem uma auditoria ou uma revisão e, portanto, não é expressa nenhuma asseguarção;
- (k) declaração de que, caso o auditor independente tivesse aplicado procedimentos adicionais ou realizado uma auditoria ou uma revisão, outros assuntos poderiam ter sido identificados e relatados;
- (l) declaração de que o relatório se destina apenas às partes que concordaram com os procedimentos aplicados;
- (m) declaração de que (quando aplicável) o relatório só diz respeito aos elementos, contas, itens ou informações contábeis ou não contábeis especificadas e que não é estendida às demonstrações contábeis da entidade como um todo;
- (n) data do relatório;
- (o) identificação do auditor; e
- (p) assinatura do auditor.

ANEXO IV – Entrevista com o professor doutor da FGV-EESP e Ex-conselheiro do CADE, Paulo Furquim de Azevedo.



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

Entrevista realizada em 21/06/2011

1. Informações Monografia

Título da Monografia: **“O Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação (APRO) à luz da Teoria dos Custos de Transação e Teoria dos Contratos: normas aplicáveis para a atuação das empresas de auditoria independente”**

Aluno: **Pedro de Senzi Moraes Pinto – RA 063638**

Orientador: **Prof. Dr. Edgard Pereira**

Entrevistado: **Prof. Dr. Paulo Furquim de Azevedo – Professor da FGV-EESP e Ex-conselheiro do CADE.**

2. Questionário proposto:

- 1) Como o senhor avalia a importância do instrumento APRO nas tomadas de decisão do CADE?

***Paulo Furquim:** O APRO cumpre papel semelhante ao da medida cautelar. O Brasil é um dos poucos países que tem um sistema de análise de fusões a posteriori (em oposição à análise prévia), o que enfraquece muito a capacidade de enforcement da autoridade. A medida cautelar (e o APRO) atenua esse problema, dando instrumentos para ‘congelar’ a fusão até o final da análise pelo Cade. A diferença entre medida cautelar e APRO está no caráter unilateral da primeira, enquanto o APRO é um acordo. Sendo um acordo, sua eficácia é maior, sobretudo em eventual contestação no judiciário.*

- 2) O senhor acredita que tenha havido evolução ao longo dos anos quanto ao texto e a forma do APRO? Em quais sentidos?

Paulo Furquim: *Sem dúvida. O APRO Nestlé-Garoto não se compara com o APRO Sadia-Perdigão. A grande diferença está na capacidade de monitoramento e enforcement desse contrato, de modo a, de fato, assegurar a capacidade de intervenção do órgão.*

- 3) Em sua opinião quais critérios devem ser considerados na avaliação da conveniência de adoção do APRO?

Paulo Furquim: *O APRO deve ocorrer quando há probabilidade elevada de que de uma operação decorram restrições estruturais, como venda de ativos. Entretanto, o APRO não é uma escolha somente da autoridade, visto que as empresas devem aceitar o acordo.*

- 4) Qual a importância de uma empresa de auditoria independente realizar trabalhos de asseguuração sobre as medidas estipuladas no acordo?

Paulo Furquim: *Auditorias independentes fazem aumentar a capacidade de enforcement do contrato, que consta com diversas cláusulas de monitoramento. O órgão antitruste não tem condições operacionais para fazer esse monitoramento, e não seria crível deixá-lo para a própria empresa que deve ser monitorada. Daí a importância da auditoria independente.*

- 5) O senhor considera o APRO um contrato eficiente, exequível, capaz de efetivamente comprometer as requerentes com as condições estipuladas no acordo?

Paulo Furquim: *O APRO é um instituto jurídico que pode ou não ser bem utilizado. A própria evolução do modo de se desenhá-lo indica que não necessariamente é um arranjo eficiente, mas que é possível utilizá-lo de modo muito relevante à defesa da concorrência.*