

Opinião: A operação ‘Oi/Tim, Telefônica e Claro’

A formação do consórcio

De acordo com recentes notícias referentes à alienação dos ativos relacionados ao serviço móvel pessoal (SMP) da Oi, as empresas Tim, Telefônica e Claro (TTC) teriam formado consórcio com o intuito de, conjuntamente, adquirir os ativos e, posteriormente, dividi-los entre as consorciadas (Consórcio). O Consórcio teria firmado, no último dia 7 de agosto, acordo de exclusividade para negociar a venda da rede móvel da operadora por R\$ 6,5 bilhões.



Na prática, o acordo significa que as partes podem avançar

em detalhes a respeito dos termos financeiros e operacionais da oferta sobre a rede móvel, que deverá ser adquirida em leilão até o início de 2021. De partida, portanto, cabe observar que a formação do Consórcio entre as principais operadoras de telefonia concorrentes para disputar a aquisição dos ativos pode constituir, em si, hipótese de notificação obrigatória ao Cade, nos termos do artigo 90, inciso IV, da Lei 12.529/2011. O Cade já se manifestou no sentido de que a constituição de consórcio é uma operação expressamente indicada como hipótese de notificação obrigatória pelo legislador, por exemplo, no AC nº 08700.004235/2017-41 e AC nº 08700.007360/2014-60. A única exceção à obrigatoriedade de submissão de consórcios se dá para operações destinadas às licitações promovidas pela Administração Pública, nos termos do parágrafo único do artigo 90 da Lei 12.529/2011 (exceção que tem sido interpretada restritivamente pelo Cade — por exemplo, no AC nº 08700.007899/2013-39).

Além disso, a constituição do Consórcio impacta o processo de disputa pelos ativos da Oi, dado que Tim, Claro e Vivo participam da concorrência de maneira unificada. Cabe avaliar, portanto, a existência de condutas que estejam falseando a concorrência. Por exemplo, notícias dão conta de que o modelo de leilão dos ativos escolhido pela Oi envolve direitos de preferência em favor do consórcio TTC, conhecido na literatura comercial como *stalking horse*. Nesse tipo de acordo, a empresa em recuperação judicial obtém uma proposta firme e pública de compra de seus ativos por um primeiro interessado, e usa essa proposta como piso para as negociações subsequentes, garantindo um mínimo de valor aos bens alienados. Em troca, o primeiro proponente recebe direitos de preferência, compensação em caso de perda do negócio, e a possibilidade de definir parâmetros para as negociações futuras pelo vendedor com outros interessados. Ou seja, é possível que no acordo de preferência (*stalking horse*) entre Oi e TTC tenham sido impostas condições que representem fechamento de mercado para outras interessadas em participar do leilão. Sem autorização prévia da autoridade da concorrência, a própria estratégia de fatiamento do mercado

— que envolve, além dos ativos móveis, a carteira de clientes da Oi — pelas três líderes do setor poderia configurar hipótese de conduta coordenada entre concorrentes para falsear a concorrência, na forma de divisão de mercado.

Para além dessas relevantes questões relacionadas à formação do Consórcio, importa para o presente artigo, sobretudo, notar que a finalidade do referido consórcio desperta preocupações concorrenciais que já começam a ser aventadas na imprensa e em canais especializados. Trata-se do arranjo que pretende "fatiamento" dos ativos da Oi, com sua aquisição conjunta pelos três maiores *players* do mercado. A próxima seção examina alguns dos diversos riscos concorrenciais decorrentes dessa proposta.

Riscos concorrenciais da aquisição da Oi pela TTC

Oi, TIM, Telefônica e Claro representam, atualmente, cerca de 90% do mercado nacional de SMP, de modo que a aquisição dos ativos da Oi por qualquer um dos TTC, individual ou coletivamente, levaria não só à eliminação de um ator relevante, mas também à elevação dos níveis de concentração em um mercado já oligopolizado. Se aprovada na forma como pretendida pelas partes, a operação tende ainda a agravar dois problemas concorrenciais fundamentais nesse mercado: o risco de exercício de poder coordenado entre os agentes remanescentes e o incremento das já elevadas barreiras à entrada. Também tende a prejudicar futuros leilões de espectro de radiofrequência pela Anatel, como o leilão de 5G.

Segundo notícias veiculadas, o fatiamento pensado pelo Consórcio para os ativos da Oi será desenhado de modo a garantir que o teto espectral de 30% a 40% imposto pela regulação da Anatel seja respeitado, e que a empresa com menor *share* no mercado relevante local receba uma fatia maior dos ativos da Oi naquele mercado. Isso invariavelmente resultará em redução da distância das participações de mercado entre as três empresas. A literatura antitruste há muito já identificou que, em uma estrutura oligopolista e com elementos facilitadores de coordenação, a maior simetria entre os agentes amplia a probabilidade de exercício coordenado de poder de mercado (nesse sentido, o *Merger Guidelines* de 1984). Em um ambiente com menos *players*, é mais fácil identificar os movimentos de adversários, monitorar comportamentos e traçar estratégias de reação para punir concorrentes que tentem romper com pacto implícito de não agressão.

O elemento facilitador da coordenação no presente caso é o alto grau de integração e compartilhamento de redes entre as principais operadoras de SMP, que vem evoluindo e se intensificando nos últimos anos, já havendo acordos de compartilhamento de infraestrutura entre praticamente todas as grandes operadoras e, mais especificamente, de *RAN Sharing* entre Tim e Oi e entre Tim e Telefônica. Independentemente dos ganhos de eficiência trazidos pelo compartilhamento de redes, é inegável que tal arranjo cria diversas frentes de interação entre concorrentes, homogeneiza custos e reduz os incentivos para que compitam em qualidade (maior cobertura e velocidade de acesso).

Tal fato é muito claro para a autoridade da concorrência e para as próprias companhias. Quando terceira interessada na operação de *RAN Sharing* da Telefônica/TIM (AC nº 08700.006163/2019-39), a Claro se manifestou alegando que, com a consolidação das redes de infraestrutura, *"as Requerentes também deixarão de concorrer e passarão a, juntas, exercer pressão competitiva perante terceiros, alavancando a (i) coordenação de reações; e (ii) sua capacidade conjunta de retaliação a terceiros"*. No mesmo processo, o Cade expressa sua preocupação com o efeito que a redução de *players* tem sobre a capacidade de coordenação no mercado de SMP:

"De fato, como bem observou a Claro, eventuais concentrações serão analisadas em foro próprio e avaliadas em seus possíveis efeitos. A esse respeito, cabe ressaltar que esta SG mantém o entendimento exarado na análise do Ato de Concentração em que a Claro adquiriu a Nextel, de que a redução do número de players no mercado de SMP aumenta consideravelmente a preocupação quanto ao aumento da possibilidade de atuação coordenada entre eles, demandando um extremo cuidado da autoridade". (parecer da Superintendência-Geral).

O poder coordenado entre as grandes incumbentes poderia, em tese, ser mitigado pela ameaça de entrada de um novo *player* no mercado. Entrar nesse setor, no entanto, já é quase uma "missão impossível", devido aos volumosos investimentos irrecuperáveis, a uma escala mínima viável extremamente elevada, e à necessidade de acesso a espectro de radiofrequência para prestação do serviço. Não por acaso, nenhum novo agente surgiu nesse mercado nas últimas décadas, embora tenha havido notórias saídas, inclusive a atual saída da Oi. A operação de fatiamento, conforme anunciada, encerra qualquer perspectiva de entrada, pois além de aumentar a escala mínima viável para verdadeiramente competir com as incumbentes, reduz a disponibilidade de espectro de radiofrequência para potenciais rivais.

Assim como os *slots* no setor de aviação civil, a radiofrequência é um recurso limitado e imprescindível à prestação do serviço, e por isso deve ser alocado pela autoridade competente com extrema cautela, mirando a preservação de um ambiente competitivo sadio. E, também como no caso da recuperação judicial da Avianca, não são os ativos físicos que realmente importam aos compradores interessados no espólio: o verdadeiro bem em disputa são os direitos de acesso ao mercado (*slots* naquele caso, radiofrequência neste). Inclusive, no caso dos *slots*, o Cade foi bastante perspicaz ao identificar com antecedência o impacto concorrencial que se avizinhava (Nota Técnica nº 4/2019/DEE/Cade), e a Anac foi firme no respeito às suas próprias normas regulatórias que impediam um mercado secundário de *slots*. O problema aqui é praticamente idêntico: em uma indústria de rede com quatro *players*, a recuperação judicial de um deles é acompanhada pela tentativa dos demais incumbentes de fechar o acesso de novos concorrentes pagando pelos escassos ativos necessários à prestação do serviço. Do ponto de vista concorrencial, há uma única grande diferença entre os dois casos: Gol e Latam tentaram participar separadamente do leilão dos ativos da Avianca. Aqui, o Consórcio TTC age coordenadamente, como se um único agente fosse.

O Cade já reconheceu que a indisponibilidade de faixas de frequência em diferentes espectros, diante da sua natureza finita, representa uma forte barreira à entrada no mercado de SMP (Voto do conselheiro Paulo Furquim nos ACs nº 53500.022892/2007 e nº 53500.000478/2008). A preocupação também foi expressa oficialmente pela própria TIM, ao afirmar que empresas com maiores parcelas de radiofrequência possuem grande vantagem competitiva, tendo em vista que quanto maior a parcela do espectro detida, menor será o investimento necessário em infraestrutura para que se possa atender um maior número de clientes sem que haja perda no padrão de qualidade. Assim, os operadores com menores espectros dependerão de investimentos vultosos em infraestrutura a fim de atingir a capacidade mínima necessária para que possam permanecer no mercado. E, ainda assim, terão dificuldade para concorrer, como destacado pela TIM no caso mencionado (AC nº 08700.002013/2019-56):

"Diante da limitação do recurso escasso e dos aspectos técnicos atrelados (por exemplo, níveis de interferência), por mais que fosse possível a instalação indiscriminada de estações, desta ampliação de estrutura física não resultariam níveis de capacidade/qualidade comparáveis ao competidor detentor de uma maior quantidade de espectro disponível para utilização".

Por fim, outro fator de preocupação será a extensão do impacto negativo no futuro leilão da Anatel que visa à disponibilização de parcelas do espectro de radiofrequência para a prestação de serviços de telecomunicações, inclusive por meio de redes ditas de quinta geração (5G), em áreas de abrangência regional ou nacional. Isso porque, não obstante a Anatel e a Seae já terem apontado a importância de se promover a competitividade no mercado 5G, a efetiva participação de novos e de pequenos *players* no mercado de telefonia móvel mostra-se desde já inviabilizada caso o Consórcio adquira os ativos da Oi e gere ainda mais concentração.

Devem ser adotadas medidas que garantam um ambiente competitivo

Em razão do exposto, há inúmeros elementos que demonstram que a operação pretendida pelo Consórcio apresenta elevados riscos de natureza concorrencial. Tais riscos podem causar prejuízos a diversos *stakeholders* envolvidos, incluindo acionistas e credores e, sobretudo, aos consumidores no mercado de telecomunicações brasileiro. Qualquer que seja o fatiamento pretendido, a operação dificilmente passaria incólume pelo Cade, como sinalizam diversas notícias veiculadas a respeito da operação.

A atuação preventiva da autarquia vem se intensificando, sobretudo em operações passíveis de gerar altos níveis de concentração nos mercados analisados. Nos últimos anos, oito operações foram reprovadas e diversas outras contaram com a imposição de remédios estruturais para dirimir os problemas concorrenciais identificados. Em todas essas operações, altos níveis de concentração foram apontados como fator fundamental para impedir a aprovação sem restrições pelo Cade.

Por todos os motivos aqui expostos, deve-se atentar para a necessidade de medidas que possam viabilizar a aquisição da rede móvel da Oi, garantindo a preservação de um ambiente competitivo e a posição dos credores da companhia. Há que se considerar estruturas alternativas que tenham por objetivo endereçar tais riscos e prevenir a inviabilização da operação e da própria atuação da Oi, ou mesmo evitar uma resposta demasiadamente tardia aos seus desafios financeiros. Medidas como a aquisição por grupo não pertencente ao consórcio TTC ou a participação efetiva dos pequenos *players* no leilão, com parte do espectro sendo adquirida por *players* regionais, são formas existentes e totalmente factíveis de endereçar previamente problemas concorrenciais não triviais.

Date Created

18/09/2020