

Guia

Análise de Atos de Concentração Horizontal

Julho/2016



Ministério da Justiça

Conselho Administrativo de Defesa Econômica

GUIA PARA ANÁLISE DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO HORIZONTAL

Conselho Administrativo de Defesa Econômica
SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Carlos Taurisano
Cep: 70770-504 – Brasília/DF

www.cade.gov.br

INSTITUCIONAL

Presidente interino da República

Michel Miguel Elias Temer Lulia

Ministro da Justiça e Cidadania

Alexandre de Moraes

Presidente interino do Cade

Márcio de Oliveira Júnior

Conselheiros do Cade

Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo

Alexandre Cordeiro Macedo

João Paulo de Resende

Paulo Burnier da Silveira

Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt

Superintendente-Geral do Cade

Eduardo Frade Rodrigues

Procurador-Chefe do Cade

Victor Santos Rufino

Economista-Chefe

Guilherme Mendes Resende

FICHA TÉCNICA

Coordenação

Márcio de Oliveira Júnior

Luiz Alberto Esteves

Simone Maciel Cuiabano

Eduardo Frade Rodrigues

Edição

Ricardo Medeiros de Castro

Renata Patriota de Albuquerque

Revisão

Simone Maciel Cuiabano

Gerson Carvalho Bênia

Marcela Mattiuzzo

Juliana Rafaela Sara Sales D'Araújo

Colaboração

Kenys Menezes Machado

Mário Sérgio Rocha Gordilho Júnior

Cristiane Landerdahl de Albuquerque

Daniel Costa Rebello

Projeto Gráfico

Assessoria de Comunicação Social do Cade

SUMÁRIO

I	INTRODUÇÃO	7
2	ANÁLISE	9
2.1	Introdução.....	9
2.1.1	Análise clássica	9
2.1.2	Análises alternativas	10
2.2	Origem das informações usadas na análise	10
2.2.1	Requerentes	11
2.2.2	Consumidores e clientes	12
2.2.3	Outros agentes.....	12
2.3	Mercado relevante (MR).....	13
2.3.1	Introdução	13
2.3.2	Dimensões do MR.....	13
2.3.3	Substitutibilidade sob a ótica da oferta	16
2.3.4	Conceitos gerais.....	17
2.3.5	Metodologia	18
2.3.6	Ponderações	21
2.4	Nível de concentração	22
2.4.1	Participação de mercado.....	22
2.4.2	Índice de concentração e nexo de causalidade	24
2.5	Efeitos unilaterais.....	27
2.5.1	Análise de entrada.....	27
2.5.2	Análise de rivalidade	33
2.5.3	Poder de portfólio	39
2.6	Poder de compra.....	40
2.7	Efeitos coordenados.....	42
3	GANHOS DE EFICIÊNCIA	45
3.1	Benefícios prováveis e verificáveis	45
3.2	Bem-estar do consumidor	45
3.3	Eficiências específicas	46
3.4	Externalidades.....	47
4	MÉTODOS COMPLEMENTARES E ALTERNATIVOS DE ANÁLISE	49
4.1	Análise de contrafactual.....	49

4.2	Uso de simulações	50
4.3	Outros fatores de análise	51
4.3.1	Eliminação de <i>mavericks</i>	51
4.3.2	Concorrência potencial	51
4.3.3	Integração vertical vs. sobreposição horizontal	52
4.3.4	Empresa atuante em mercado de dois lados	52
4.3.5	Aquisições parciais	53
5	PROCESSO CONCURSAL	54
5.1	Teoria da Empresa Insolvente (<i>Failing Firm Defence</i> - FFD)	54
6	CLÁUSULA DE NÃO CONCORRÊNCIA	55
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS	56

I INTRODUÇÃO

Compete ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) apreciar atos de concentração econômica (ACs) que preencham os requisitos previstos nos artigos 88 e 90, incisos I a IV, da Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Tal obrigação já existia em leis anteriores (como a Lei nº 8.884/94), embora seguisse requisitos distintos. O primeiro Guia de Análise de Concentração Horizontal (Guia H) foi elaborado em 2001, pela Portaria conjunta Seae/SDE nº 50, de 01/08/2001, para alcançar os objetivos da Lei de 1994. Este Guia, por sua vez, é uma segunda versão, com foco na Lei de 2011, amplamente atualizada, de acordo com as melhores práticas adotadas em importantes jurisdições como a norte-americana e a europeia.

Este Guia, assim, refere-se exclusivamente a ACs horizontais, ou seja, a operações que envolvam a integração econômica entre empresas concorrentes ou potenciais concorrentes entre si e possui os seguintes objetivos:

- (i) dotar de maior transparência a análise empreendida pelo Cade;
- (ii) orientar os membros do Cade a empregar as melhores práticas de análise econômica de ACs que produzam concentração horizontal; e
- (iii) auxiliar os agentes de mercado a compreender as etapas, técnicas e critérios adotados nas análises realizadas pelo Cade.

A metodologia apresentada não possui caráter obrigatório ou vinculante, nem busca exaurir todos os possíveis métodos de análise. O processo analítico empreendido pelo Cade se adequará ao caso concreto.

De acordo com os §5º e §6º do Artigo 88, Lei nº 12.529/2011, os ACs que impliquem a eliminação da concorrência em parte substancial do Mercado Relevante (MR), a criação ou reforço de uma posição dominante ou que possam resultar na dominação do MR de bens ou serviços só poderão ser autorizados se, na análise de ganhos de eficiência específica da operação (item 3 deste Guia), puder ser observado:

- (i) cumulada ou alternadamente:

- (a) aumentar a produtividade ou a competitividade;
 - (b) melhorar a qualidade de bens ou serviços;
 - (c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e
- (ii) repassar aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes do ato.

ACs podem gerar efeitos negativos e positivos simultaneamente. Entre os efeitos negativos de uma concentração, por um lado, é possível mencionar os seguintes: elevação de preços aos consumidores; diminuição da quantidade, de qualidade e/ou de variedade de produtos ou serviços a um dado preço; contração do ritmo de inovações com relação aos níveis que vigoravam antes da operação.

Por outro lado, é possível também que exista uma série de efeitos positivos específicos da operação, tais como: eventuais incrementos de produtividade e competitividade derivados dos ganhos de eficiência específica da operação; melhorias na qualidade dos produtos; maior diversidade de produtos, introdução de uma tecnologia melhor, etc.

Cumpra ao Cade verificar se os efeitos negativos do AC não superam seus efeitos positivos. Ou seja, se o resultado líquido for não-negativo para os consumidores, haverá condições de aprová-lo.

Não é possível definir, *a priori*, se a concentração será benéfica ou prejudicial, sendo necessária a análise específica caso a caso, com a ponderação das eficiências específicas da operação *vis-à-vis* seus efeitos negativos derivados de uma maior probabilidade do exercício do poder de mercado. Trata-se da condição de **efeito líquido não-negativo** sobre o bem-estar econômico dos consumidores.

2 ANÁLISE

2.1 Introdução

ACs horizontais resultam na sobreposição das atividades de empresas atuantes em um mesmo elo da cadeia produtiva. A análise sobre a existência ou não de sobreposição requer das partes envolvidas na operação (e seus respectivos grupos econômicos) informar todas as atividades econômicas que desempenham no Brasil, indicando os produtos e serviços vendidos da forma mais desagregada possível.¹

De posse das descrições das atuações das requerentes, o Cade agregará produtos semelhantes para verificar a existência de sobreposições horizontais.

Há vários caminhos para proceder às etapas descritas e para empreender a análise concorrencial, conforme explicitado abaixo e referido graficamente no Anexo 1.

2.1.1 Análise clássica

O Cade, em geral, procede a análise em 4 ou 5 etapas, quais sejam:

- (i) definição do MR;
- (ii) análise do nível de concentração horizontal, que aponta se é possível que a nova empresa tenha condições de exercer o seu poder de mercado;
- (iii) avaliação da probabilidade do uso de poder de mercado adquirido por meio de maior concentração na operação, considerando variáveis como:
 - a possibilidade de uma entrada tempestiva, provável e suficiente;
 - o nível de rivalidade restante no mercado;

¹ Entende-se que há sobreposição entre as partes ainda que exista apenas remuneração indireta pela venda de produtos ou serviços. Ou seja, a requerente faz parte de um mercado, mesmo que ofereça o produto "X" como "brinde" (gratuito), de forma vinculada à aquisição de outro produto que esteja em mercado distinto. Nesses casos, o faturamento talvez não se mostre a melhor forma de mensurar o desempenho das partes no mercado, mas, a depender de seu segmento de atuação, podem-se considerar (i) as quantidades das unidades distribuídas; (ii), o número de anúncios veiculados; (iii) a participação da empresa em outros segmentos de atuação; dentre outros elementos. Destaque-se ainda que há casos em que a conduta de venda casada pode representar uma prática anticompetitiva e/ou uma discordância com o Código de Defesa do Consumidor.

- (iv) avaliação do poder de compra existente no mercado ou criado pela operação, quando for o caso de se tratar do mercado de insumo;
- (v) ponderação das eficiências econômicas inerentes ao AC.

Essas etapas não são obrigatórias e não necessitam seguir qualquer sequência. Na maior parte dos casos, estas etapas são suficientes para que o Cade decida se a operação pode ser aprovada sem restrições, se são necessários remédios, ou se a operação não pode ser autorizada.

2.1.2 Análises alternativas

A participação de mercado não constitui o único instrumento a ser utilizado na avaliação da concentração horizontal, como será apresentado na parte 4 deste Guia.

Com efeito, a análise do AC pode considerar os métodos complementares e alternativos de exame (tais como análise de contrafactual e simulações) e/ou outros fatores de análise (nos casos de eliminação de *mavericks*², de mercado de dois lados, entre outros).

2.2 Origem das informações usadas na análise

O Cade pode, a critério, instruir o AC com manifestação dos agentes de mercado e outras provas usualmente admitidas em direito sem, contudo, ter que consultar todos os agentes do mercado.

São fontes relevantes de informações para a análise do AC informações advindas das requerentes, dos consumidores, das concorrentes, dos fornecedores, das agências reguladoras, dos sindicatos e associações, dos ministérios executivos, dos especialistas do mercado, dos institutos setoriais, entre outras fontes.

A manifestação dos agentes de mercado e a análise documental podem constituir um caminho analítico autônomo e trazer informações relevantes não captadas por outros instrumentos de análise.

² Empresas *mavericks* são aquelas que apresentam um nível de rivalidade do tipo disruptivo, isto é, possuem um maior incentivo a desviar que a maioria dos rivais.

2.2.1 Requerentes

As requerentes do AC são encorajadas a apresentarem documentos, relatos, dados, estudos quantitativos e/ou qualitativos, além de planos estratégicos, relatórios e outros documentos elaborados no desenvolvimento da operação. Informações prestadas por acionistas ou investidores auxiliam a dimensionar o impacto da fusão. Os termos financeiros da transação também são informativos sobre os efeitos competitivos do AC.

As requerentes e o Cade devem desenvolver um diálogo aberto e objetivo. As respostas apresentadas precisam ser justificadas e as informações, exatas e completas, com a indicação da fonte para os cálculos e a apresentação de documentos comprobatórios disponíveis. Na impossibilidade de fornecer informações exatas, as requerentes podem apresentar estimativas com a indicação das respectivas fontes e metodologia de cálculo utilizada, de forma a possibilitar a replicação de tais estimativas. Este ponto é de fundamental importância tanto para operações apresentadas sob o rito ordinário quanto sob o rito sumário.

Espera-se que as requerentes apresentem ao Cade, quando possível³:

- (i) estudos de mercado, pesquisas, relatórios, projeções e qualquer outro documento, elaborado por terceiros ou não, que estejam relacionados: ao posicionamento competitivo da empresa e de suas concorrentes; às condições de demanda e oferta; à disputa por clientes; ao comportamento estratégico (como preço, venda, lançamentos, inovação e entradas/saídas); às denúncias de comportamento anticompetitivo de empresas que integram o MR, entre outros;
- (ii) relatório de marketing, relatório comercial, planos e estratégias de divulgação da marca, relatório de posicionamento de produto e qualquer outro similar;
- (iii) planejamento estratégico, plano de negócios, planos de expansão e contenção, e qualquer outro similar⁴

As requerentes podem antecipar-se a solicitações do Cade e apresentar na notificação da operação: mapa informativo da localização de suas plantas produtivas e das plantas de suas

³ Adicionalmente, as requerentes também podem auxiliar o Cade na elaboração das perguntas a serem realizadas aos demais agentes de mercado.

⁴ Anexo I, da Resolução 2/12 do Cade (item IV.2)

concorrentes, com as respectivas medidas latitudinais e longitudinais; abrangência das vendas de cada requerente e de suas concorrentes individualizados; estimativa do raio ao qual os consumidores estão dispostos a se locomover para adquirir os produtos desejados.

Tais informações e estimativas devem basear-se em contratos prévios, custo relativo do produto/transporte, características do produto, e em outras ponderações relevantes.

2.2.2 Consumidores e clientes

Os consumidores podem ser consultados quanto a questionamentos sobre a operação e o mercado envolvido, como: em que medida desviam sua demanda ou consideram a possibilidade de desviá-la em função de mudanças nos preços relativos; se, no passado, desviaram ou cogitaram desviar compras, em resposta a tais mudanças; se há possibilidade de segmentação de mercado (com diferenciação de preços ou qualquer outra forma de discriminação) que permita às empresas adotarem estratégias comerciais diferentes.

2.2.3 Outros agentes

Concorrentes, fornecedores, agências reguladoras, associações, especialistas envolvidos no mercado, entre outros, podem oferecer informações, por meio de documentos, estudos de mercado e análise de condições de mercado (preços, quantidades, qualidade, distribuição ou inovações).

Concorrentes podem prover informações sobre diferenças nas estruturas de oferta e/ou preços entre áreas geográficas vizinhas, possibilidade de importações, entrada, rivalidade.

Fornecedores podem prover evidências do poder de compra das partes; da possibilidade de entrada.

Instituições de governo (por exemplo, ministérios, agências reguladoras e institutos setoriais) podem subsidiar informações sobre registro de produtos comercializados, número de empresas credenciadas, requisitos para entrada entre outras.

2.3 Mercado relevante (MR)

2.3.1 Introdução

A delimitação do MR é o processo de identificação do conjunto de agentes econômicos (consumidores e produtores) que efetivamente reagem e limitam as decisões referentes a estratégias de preços, quantidades, qualidade (entre outras) da empresa resultante da operação.

O Cade pode definir os limites do MR ou deixar a definição do MR em aberto, em especial quando houver baixa concentração em todos os cenários possíveis, considerando diferentes delimitações geográficas e/ou de produtos.

A delimitação de mercado é uma ferramenta útil, entretanto, não é um fim em si mesmo. A identificação dos possíveis efeitos competitivos envolve avaliar condicionantes que, por vezes, estão fora do mercado relevante pré-definido. Assim, a delimitação do MR não vincula o Cade, seja porque é um mero instrumento de análise, seja porque o mercado é dinâmico.

2.3.2 Dimensões do MR

Na definição do MR, serão consideradas as dimensões produto e geográfica.

Dimensão produto

Sob a ótica da demanda, a dimensão do produto do MR compreende bens e serviços considerados, pelo consumidor, substituíveis entre si devido a suas características, preços e utilização. Para auferir essa substitutibilidade, examina-se a possibilidade de os consumidores desviarem sua demanda para outros produtos.

Para tal exame, o Cade considera diversos fatores, tais como:

- perfis dos clientes (renda, idade, sexo, educação, profissão, localização, mobilidade ou outras características observáveis);
- dimensionamento do mercado desses clientes (quantidade ou faturamento);
- natureza e características dos produtos e/ou serviços;

- importância dos preços dos produtos e/ou serviços;
- importância da qualidade dos produtos e/ou serviços;
- importância da marca, do crédito, de prazos de pagamento, de forma e momentos de consumo;
- evidências de alteração do padrão de compra dos consumidores no passado, em resposta a aumento de preços ou termos de comercialização;
- informações de pesquisas realizadas com consumidores, concorrentes, entre outros;
- documentos das requerentes, em relação a como eles compreendem o grau de substituição dos produtos quando apresentam o mercado a acionistas ou ao público em geral;
- evidências de discriminação de preços entre consumidores, entre localidades e entre marcas.

Dimensão geográfica

A dimensão geográfica refere-se à área em que as empresas ofertam seus produtos ou que os consumidores buscam mercadorias (bens ou serviços) dentro da qual um monopolista conseguirá, lucrativamente, impor elevações de preços significativas.

Para fazer tal exame, o Cade pode considerar diversos fatores, tais como:

- onde as requerentes estão localizadas;
- onde as concorrentes estão localizadas;
- onde os consumidores estão situados;
- onde ocorrem as vendas;
- qual o hábito de compra dos consumidores (se são os consumidores que se deslocam para adquirir produtos ou se são os vendedores que se deslocam para vender os seus produtos, ou ambos);

- que distância os consumidores geralmente se deslocam para adquirir o produto;
- que distância os fornecedores geralmente se deslocam para vender seu produto;
- diferenças nas estruturas de oferta e/ou preços entre áreas geográficas vizinhas, inclusive a possibilidade de importações;
- custo, em relação ao preço da mercadoria, de distribuição/transporte;
- tempo e outras dificuldades de transporte da mercadoria (em termos de segurança do transporte, da viabilidade do transporte, das questões referentes a aspectos regulatórios e tributários);
- custos envolvidos na troca de fornecedores localizados em outro mercado geográfico;
- necessidade da proximidade dos fornecedores em relação aos consumidores;
- participação das importações na oferta doméstica;
- evidências sobre migração de consumidores entre áreas geográficas distintas em resposta a aumento de preços ou alterações de termos de comercialização.

Tais informações são utilizadas para implementação do teste do monopolista hipotético (vide item 2.3.4).

Em relação à classificação geográfica dos mercados, há aqueles baseados na localização do consumidor; na localização dos fornecedores; e na localização de ambos (mercados mistos).

- **Mercados à distância** (baseados na localização do consumidor) são aqueles aos quais o vendedor, por meio de uma logística de distribuição, disponibiliza seus produtos na localidade dos consumidores. Dada a importância da distribuição nesses mercados, deve-se informar custos de frete, modais disponíveis, tempo de entrega, as especificidades do produto, entre outros elementos. Será computado o total da mercadoria disponibilizada na região do consumidor, independentemente de onde se encontra o fornecedor do produto.
- **Mercados tradicionais** (baseados na localização dos fornecedores) são aqueles nos quais o consumidor se locomove ao local de venda para adquirir o produto. Aqui, computam-se as

vendas realizadas na região do vendedor, independentemente da localização dos consumidores. A mesma empresa pode atuar em diferentes mercados geográficos, sem que isso implique agregação geográfica.⁵

- **Mercados Mistos** são aqueles onde há uma mescla dos sentidos acima referidos. Lojas tradicionais com serviços de *delivery* são estabelecimentos em que consumidores tanto se deslocam à empresa [varejo tradicional], quanto a empresa, por meio de uma distribuidora, disponibiliza o produto na localidade dos consumidores [varejo à distância]. Neste tipo de situação, o Cade considerará: qual tipo de venda prevalece no comércio (se o fluxo do comércio tradicional ou à distância); qual tipo de mercado é mais envolvido com as partes da operação; se o perfil dos consumidores que adquirem diretamente no estabelecimento é distinto daquele que adquire à distância; e qual a elasticidade cruzada entre ambos tipos de compra.

2.3.3 Substitutibilidade sob a ótica da oferta

A definição do MR sob a ótica da oferta se relaciona à avaliação da capacidade e disponibilidade de outras empresas começarem a produzir e ofertar a mercadoria em questão na área considerada, após um “pequeno, porém significativo e não transitório aumento de preços” (*small but significant and non-transitory increase in price* – doravante apenas SSNIP) e em um curto espaço de tempo.

Em outras palavras, é avaliado se, diante de um aumento do preço de venda, outras empresas passam a ofertar o bem, no mesmo mercado geográfico em que atuam as requerentes. A análise da substitutibilidade pelo lado da oferta é a mesma feita na análise de barreiras à entrada (vide item 2.5.1), com algumas especificações: (i) a oferta deve ocorrer em menos de um ano e (ii) sem a necessidade de incorrer em custos irrecuperáveis.

⁵ Ou seja: não é porque a mesma empresa oferta em diversos municípios de um mesmo estado que o escopo geográfico deva ser considerado estadual. Se, após um “pequeno, porém significativo e não transitório aumento de preços” (*small but significant and non-transitory increase in price*), conhecido como SSNIP, os consumidores alterarem suas demandas para fornecedores localizados em outra região a ponto de tornarem a elevação de preços não lucrativa, então o escopo geográfico adotado abarcará ambas as regiões.

Em linha com a prática internacional, o Cade privilegia a definição do MR pelo lado da demanda e entende que ponderações da substitutibilidade sob a ótica da oferta são complementares na análise dos impactos da operação.

2.3.4 Conceitos gerais

Teste do monopolista hipotético (TMH)

O TMH é empregado para auxiliar na definição do MR equiparando-o ao menor grupo de produtos e à menor área geográfica necessária para que um ofertante único hipotético esteja em condições de impor um SSNIP. O instrumental analítico utilizado envolve a avaliação da reação do consumidor ao hipotético aumento de preços. A partir daí, procura-se aferir o grau de substitutibilidade entre bens ou serviços para a definição do mercado relevante.

Considera, inicialmente, os bens produzidos e vendidos pelas empresas participantes da operação e toda a extensão territorial em que essas empresas atuam.

Passa-se, então, para conjuntos sequencialmente mais amplos de produtos e mercados geográficos até o momento em que se defina um mercado no qual seria possível um “pequeno, porém significativo e não transitório” aumento dos preços (SSNIP) para um suposto monopolista destes bens nesta área.

Se o resultado for tal que o suposto monopolista não considere o aumento de preços rentável, então será acrescentado à definição do MR o produto que for o seu mais próximo substituto e/ou adicionada à região de onde provêm os produtos em questão (seus substitutos próximos em dimensão espacial).

O primeiro grupo de produtos e localidades identificado será o menor grupo de produtos e localidades necessário para que um suposto monopolista esteja em condições de impor um SSNIP, sendo este o MR delimitado, em sua dimensão geográfica e do produto. Caso exista informação suficiente, o Cade utiliza-se da metodologia da “perda crítica” para implementar o TMH. Entretanto, mesmo que não se utilize o TMH, a lógica do referido teste deve estar sempre presente no âmbito da escolha do MR, isto é, deve-se tentar identificar os produtos e as regiões geográficas que possam limitar a capacidade de decisão da nova firma criada quanto a preços e quantidades.

Teste do monopsonista hipotético

O teste do monopsonista hipotético é aplicável para investigar efeitos unilaterais de poder de compra.

Tal teste se destina a delimitar uma área geográfica, um produto e um período, em que a criação de um monopsonio hipotético no mercado intermediário poderia gerar incentivo e possibilidade significativa e não transitória de imprimir um decréscimo do preço de compra de seus insumos em valor, no mercado à montante.

A situação acima traria preocupação antitruste, em especial, se gerasse incentivo ao monopsonista para restringir a oferta e aumentar preço no mercado à jusante. Portanto, o poder de monopsonio do mercado intermediário, mesmo hipotético, pode ser analisado em conjunto com projeções do poder de mercado na cadeia à jusante.

2.3.5 Metodologia

O Cade pode definir o mercado relevante considerando, de forma simultânea ou alternada: a) a análise de informações qualitativas; b) o uso de informações de preços; c) a análise do fluxo de mercadorias e consumidores; d) a definição de raios; e) quando necessário e possível, métodos quantitativos podem ser adotados, como a análise da perda crítica (ou da elasticidade crítica)⁶.

As metodologias aqui citadas não limitam o Cade de usar outras formas de verificação e definição de MR que venham a ser desenvolvidas.

a) Análise de informações qualitativas

A análise qualitativa é o ponto inicial para qualquer definição de MR de modo a permitir a análise das características dos produtos e sua utilização final para verificação de substitutibilidade funcional.

⁶ Avalia, de maneira quantitativa, se um aumento de preço (geralmente definido em 5%) é ou não lucrativo, considerando a margem de lucro e a elasticidade preço da demanda do mercado. Um exemplo de aplicação pode ser encontrado em WERDEN G. J., *Beyond Critical Loss: Tailoring Applications of the Hypothetical Monopolist Paradigm*. US DOJ Antitrust Division Economic Analysis Group Discussion Paper no. 02-9. 2002.

Na análise de informações e evidências qualitativas para definição de MR busca-se, além das informações acima, observar a dinâmica dos mercados conforme informações dos fornecedores, das concorrentes e dos clientes das requerentes (vide itens 2.2 e 2.3.2).

Informações como estudos de mercado sobre desvios de demanda e dados sobre produtos substitutos mais próximos permitem, por exemplo, a elaboração de cenários plausíveis de MR.

Sendo as respostas dos agentes de mercado consistentes e fundamentadas, esses dados possibilitam uma definição razoável do MR ou, ao menos, a elaboração de cenários que permitam a análise dos efeitos da operação.

b) Informações de preços

A análise da diferença de preços é um fator que influencia a decisão de compra dos consumidores e, portanto, delimitações de MR. Não é possível responder, *a priori*, quão grande deve ser essa diferença, a ponto de sugerir segmentações do MR.

É possível haver certa competição entre produtos com características e com preços diferentes. Por isso, do ponto de vista antitruste, determinados produtos podem ser substitutos mesmo quando exista diferença de preços e qualidades. A existência de elevada dispersão de preços, contudo, é relevante para eventuais segmentações de nichos de mercado.

A análise de como os preços se movimentam de forma conjunta pode contribuir para a compreensão do mercado, tanto do ponto de vista da dimensão produto como no âmbito geográfico. Produtos substitutos tendem a ter produtos com preços relacionados entre si, ou seja, preços que se movimentam conjuntamente⁷.

Todavia, essa análise pode não ser suficiente para definir um mercado relevante, visto que movimentos comuns de preços podem ser derivados de outros fatores, como choques de custos comuns (preços dos insumos), deslocamentos da demanda (variação na renda), inflação, entre outros. Para tal esclarecimento, existem modelos empíricos que possibilitam dirimir tal questão, numa eventual disponibilidade de dados.

⁷ Exemplos de modelos empíricos na definição de MR são as análises de correlação e de cointegração de preços.

c) Análise de fluxo de mercadorias e consumidores

A análise do fluxo de mercadorias e consumidores contribui para a identificação geográfica dos mercados.

Métodos que permitam a análise desse fluxo possibilitam avaliar, por exemplo, as medidas de penetração de importações no MR considerado e a intensidade das exportações, a fim de mensurar a influência e relação entre regiões e a possibilidade de os mercados serem integrados.

Complementam-se esses exercícios com outros instrumentos, envolvendo não apenas o fluxo, mas, principalmente, a reação das importações e exportações em relação ao preço relativo das mercadorias.

d) Definição de raios

Quando possível e necessário, a metodologia visa a estimar a distância máxima que o consumidor está disposto a percorrer para adquirir o produto ou acessar o serviço desejado.

Essa metodologia pode valer-se de pesquisas de opinião, de cadastro dos clientes nas lojas, da localização de anúncios publicitários, entre outras evidências quantitativas e qualitativas.

e) Análise de perda crítica

A análise de perda crítica está relacionada ao TMH e representa um dos métodos quantitativos que podem ser aplicados, se possível e necessário, se valendo de informações da demanda e da elasticidade preço da demanda para fazer inferências sobre a possibilidade de dois ou mais produtos fazerem parte do mesmo MR.

A análise busca avaliar o quanto as vendas precisam cair de modo a render um aumento percentual de preço que torne o negócio não lucrativo.

Em geral, avalia-se se um aumento de 5% (sem prejuízo de outros parâmetros) nos preços torna o negócio não lucrativo, considerando as margens de lucro e poder de mercado pré-fusão⁸.

⁸ Detalhes metodológicos podem ser encontrados em DAVIS, P., GARCES, E. *Quantitative Techniques for Competition and Antitrust Analysis*. Princeton University Press. Capítulo 4.

2.3.6 Ponderações

Aspecto temporal/sazonal

Relaciona-se com o período no qual o mercado opera. É possível, por exemplo, que as estações do ano e as datas comemorativas venham a alterar a estrutura de produção, de consumo e de preços de um determinado mercado. Este tipo de discussão pode vir a ocorrer em: indústrias em que há picos de serviço e produção *versus* períodos naturais de ociosidade (como indústria de transportes e de energia elétrica); e indústrias em que há variações sazonais (como indústria de alimentos).

Este aspecto é válido quando (i) os consumidores não conseguem substituir decisões de compra entre diferentes períodos de tempo; (ii) quando produtores não conseguem estocar seus produtos ao longo do tempo.

O aspecto sazonal importa para a correta delimitação do MR, para a análise de entrada e também para a análise de rivalidade.

MR e discriminação de consumidores

A possibilidade de as empresas discriminarem consumidores impacta na definição de MR a ser adotada pelo Cade.

Caso uma empresa possa implementar um aumento de preços para um subconjunto de consumidores (e manter o preço anterior para o restante do mercado, por exemplo), pode-se definir o mercado apenas em torno do subconjunto de consumidores afetados.

Esta avaliação considera (i) a elasticidade preço dos produtos para os diferentes grupos de consumidores; (ii) a possibilidade de negociação individual das condições de venda/compra do produto; (iii) a possibilidade de segmentação em nichos de mercado, em oposição à necessidade de uma política única de preços, além de outros elementos relevantes.

MR e Medidas de Comércio Exterior

A interação entre análise antitruste e medidas de defesa comercial/alterações na Tarifa Externa Comum (TEC) são importantes, já que a ordem em que cada uma é executada faz diferença no resultado final.

Se a análise antitruste ocorrer primeiro, o Cade analisará um determinado mercado nacional, com menores barreiras à entrada. Caso, após a aprovação do Cade, se verifique a aplicação de uma medida de defesa comercial ou de uma elevação da TEC, tal aspecto tenderá a modificar as variáveis mercadológicas, podendo dificultar a importação de produtos.

O Cade irá considerar as atuais barreiras à entrada e as potenciais/futuras barreiras à entrada (como a possibilidade de deferimento de direito *antidumping*, o que pode modificar a rivalidade entre mercadorias nacionais em relação às internacionais).

Mercados de Tecnologia

O direito patentário tem permitido a criação de monopólios temporários para que se incentive a criação de novas tecnologias.

Fusões entre empresas de tecnologia podem ser analisadas como uma concentração de empresas prestadoras de serviços de pesquisa. A concentração entre “centros de pesquisas” de um determinado setor pode ser problemática, ainda que tal preocupação seja decorrente de rivalidade futura e potencial no mercado de tecnologia.

A aplicação de testes tradicionais de definição de MR (baseados em testes como perda crítica) pode não captar o efeito deste tipo de operação, o que requer sua ponderação em qualquer etapa da análise.

2.4 Nível de concentração

2.4.1 Participação de mercado

Definido o MR, pode o Cade analisar as participações de mercado dos produtores.

Em mercados envolvendo **poder de venda**, os dados refletirão a estrutura da oferta, podendo ser referentes à capacidade produtiva, à quantidade de vendas do produto em unidades, ou ao valor

das vendas, ou outra medida que seja mais adequada ao caso para indicar as condições de competição no MR.

No que diz respeito às quantidades, sempre que possível as partes devem apresentar diversas formas de mensuração como peso, volume, caixas, embalagens, dentre outros.

Em casos envolvendo **poder de compra**, as participações de mercado dos consumidores refletirão a estrutura da demanda à montante, podendo ser calculadas a partir, por exemplo, do volume ou do valor de compra de cada agente. Tais dados poderão ser conjugados com a estrutura de oferta à jusante.

As parcelas de mercado estimadas devem considerar a maturação do mercado e sua estabilidade ou não ao longo do tempo. A esse respeito, em alguns casos pode ser considerada a existência de contratos de curto e de longo prazo com os consumidores.

Nos casos de produtos homogêneos, a capacidade instalada e a produção ofertada são indicadores da relevância dos produtores no mercado, enquanto que, em mercados de produtos diferenciados⁹, os indicadores baseados no valor das vendas tendem a ser mais adequados.

⁹ Mercados de produtos diferenciados são aqueles em que os produtos ofertados não se diferenciam somente em preços, mas também por outras características específicas dos produtos (marca, peso, durabilidade, design, versatilidade, entre outros) ou por características relacionadas a políticas de venda, distribuição ou mesmo serviços pré e pós-venda, ou seja, outros fatores definem o desempenho do produto no mercado que não os preços de uma dada oferta. A associação dos produtos a marcas e ênfase em propaganda sinaliza um mercado de produtos diferenciados.

Fornecimento de insumos a concorrente

As requerentes, além de fornecerem a parcela do mercado detida à jusante, devem informar ao Cade quanto venderam de insumos para suas concorrentes e quanto dessas vendas pode ser refletido no *market share* do seu concorrente, quando for o caso¹⁰.

Empresa A e B pretendem se fusionar, ambas atuam na produção (à montante) e na comercialização no varejo (à jusante) do produto X, vendendo o referido produto para outros agentes [supermercados "C" e "D"], que também competem no varejo, os quais revendem X com marcas próprias (com embalagens diferentes).

Ao preencher o formulário ao Cade, as empresas A e B devem informar não apenas suas respectivas participações no mercado à jusante (varejo), mas também devem relatar quais os *market shares* dos supermercados "C" e "D" referentes aos seus produtos reembalados. Esta é uma conduta esperada dos agentes de mercado, quando se solicita a estrutura de oferta à jusante e à montante, uma vez que a participação das partes no mercado compreende *market share* direto e indireto (via agentes dependentes, quase-verticalizados ou vinculados contratualmente), mesmo que via estimação.

2.4.2 Índice de concentração e nexos de causalidade

HHI

O Índice *Herfindahl-Hirschman* (HHI) pode ser utilizado para o cálculo do grau de concentração dos mercados.

O HHI é calculado com base no somatório do quadrado das participações de mercado de todas as empresas de um dado mercado. O HHI pode chegar até 10.000 pontos, valor no qual há um monopólio, ou seja, em que uma única empresa possua 100% do mercado.

¹⁰ Este tipo de situação afetará a concorrência à jusante. Com efeito, dado que as requerentes atuantes na cadeia à montante passam (considerando-se sua condição de fornecedora) a ter interesse no sucesso de seus rivais não-integrados, parte da rivalidade do mercado à jusante diminui (à semelhança de uma participação societária passiva nos rivais).

Operações simultâneas ou em datas próximas podem ser somadas para fins de avaliação da variação do HHI.

Compreende-se que os mercados são:

- (i) Mercados não concentrados: com HHI abaixo de 1500 pontos;
- (ii) Mercados moderadamente concentrados: com HHI entre 1.500 e 2.500 pontos;
- (iii) Mercados altamente concentrados: com HHI acima de 2.500.

Ademais, compreendem-se as seguintes definições:

- (i) *Pequena alteração na concentração:* operações que resultem em variações de HHI inferiores a 100 pontos ($\Delta\text{HHI} < 100$) provavelmente não geram efeitos competitivos adversos e, portanto, usualmente não requerem análise mais detalhada;
- (ii) *Concentrações que geram preocupações em mercados não concentrados:* se o mercado, após o AC, permanecer com HHI inferior a 1.500 pontos, a operação não deve gerar efeitos negativos, não requerendo, usualmente, análise mais detalhada;
- (iii) *Concentrações que geram preocupações em mercados moderadamente concentrados:* operações que resultem em mercados com HHI entre 1.500 e 2.500 pontos e envolvam variação do índice superior a 100 pontos ($\Delta\text{HHI} > 100$) têm potencial de gerar preocupações concorrenciais, tornando recomendável uma análise mais detalhada;
- (iv) *Concentrações que geram preocupações em mercados altamente concentrados:* operações que resultem em mercados com HHI acima de 2.500 pontos, e envolvam variação do índice entre 100 e 200 pontos ($100 \leq \Delta\text{HHI} \leq 200$) têm potencial de gerar preocupações concorrenciais, sugerindo uma análise mais detalhada. Operações que resultem em mercados com HHI acima de 2.500 pontos, e envolvam variação do índice acima de 200 pontos ($\Delta\text{HHI} > 200$) presumivelmente geram aumento de poder de mercado. Essa presunção poderá ser refutada por evidências persuasivas em sentido contrário.

Exceções ao uso da regra do HHI

A “regra do HHI”, como indicativa denexo causal é uma suposição inicial, sensível a outros argumentos. Ressalte-se que a regra do HHI não deve ser utilizada de forma irrestrita em mercado com grande franja e elevada dispersão de mercado.

Para exemplificar a referida preocupação, pode-se pensar na seguinte simulação proposta: em um mercado hipotético, há 200 players, cada um com uma participação pequena (0,5% de market share). Na referida hipótese, tem-se um cenário quase que de concorrência perfeita. Todavia, se um único agente do mercado fizer aquisições, simultâneas, mas separadas, uma a uma, adquirindo toda a franja do mercado, é possível chegar ao monopólio, sem que o índice heurístico HHI ultrapasse os 100 pontos.

A este respeito, na primeira aquisição, o agente adquirirá 0,5% de market share (0,5% + 0,5%). Além disto, tem-se que:

$$\Delta HHI = 2 * S1 * S2$$

$$\Rightarrow \Delta HHI = 2 * 0,5 * 0,5$$

$$\Rightarrow \Delta HHI = 0,5 \text{ ponto}$$

Portanto, a variação de HHI inicial seria muito pequena (0,5 ponto), muito longe do nexode causalidade preocupante (100 pontos).

Na última aquisição o referido agente terá 99,5% e buscará adquirir a última parte da franja que lhe falta. Na referida hipótese, portanto, se tratará da autorização de um monopólio (99,5% + 0,5%). Mesmo na referida hipótese, não se chegará a uma variação relevante de HHI (100 pontos), conforme demonstrado abaixo:

$$\Delta HHI = 2 * S1 * S2$$

$$\Rightarrow \Delta HHI = 2 * 99,5 * 0,5$$

$$\Rightarrow \Delta HHI = 99,5 \text{ pontos}$$

Olhando-se, assim, em perspectiva, verifica-se que a utilização estrita da regra do HHI pelo Cade teria permitido a total monopolização do mercado, pelo simples fato de que foram feitas pequenas aquisições, uma a uma, cuja variação de HHI não ultrapassou sequer os 100 pontos. Assim, em mercados com estas características, cabe ao Cade flexibilizar a regra do HHI.

O uso do HHI será flexibilizado: (i) se houver indício de coordenação entre os agentes de mercado; (ii) se uma das partes for uma empresa do tipo *maverick*, ou apresentar estratégia disruptiva; (iii) quando a fusão envolver entrante potencial ou recente; (iv) se existir significativa participação cruzada entre as requerentes e suas concorrentes, (v) nos casos em que o grau de concentração não refletir a real dinâmica concorrencial (vide seção 4.3), (vi) se a fusão aumentar o poder de portfólio (vide seção 2.5.3), entre outros.

2.5 Efeitos unilaterais

O AC que envolver uma parcela de mercado suficientemente alta não implica necessariamente que a nova empresa exercerá de maneira unilateral seu poder de mercado.

A primeira parte deste capítulo tratará da Análise de Entrada e, em seguida, será descrita a Análise de Rivalidade, considerando a natureza do produto envolvido - produtos homogêneos e diferenciados. Por fim, descreve-se a Análise de Portfólio.

2.5.1 Análise de Entrada

Barreiras à entrada

Barreiras à entrada podem ser definidas como qualquer fator em um mercado que coloque um potencial competidor em desvantagem com relação aos agentes econômicos estabelecidos.

Quanto mais elevadas as barreiras à entrada em um dado mercado, maiores são os custos financeiros e em termos de tempo que um potencial entrante deverá incorrer para que o capital investido seja adequadamente remunerado. Quanto mais elevadas são essas barreiras, menor é a probabilidade de entrada de novas empresas no mercado relevante definido.

As barreiras à entrada possibilitam às empresas instaladas a manutenção dos preços em patamares mais elevados e dificultam a entrada de novas concorrentes com capacidade produtiva, uma vez que diminui a possibilidade efetiva de concorrência.

Os seguintes fatores constituem as mais convencionais barreiras à entrada: os custos irre recuperáveis (*sunk costs*); as barreiras legais ou regulatórias; os recursos de propriedade exclusiva

das empresas instaladas; as economias de escala e/ou de escopo; o grau de integração da cadeia produtiva; a fidelidade dos consumidores às marcas estabelecidas; e a ameaça de reação dos competidores instalados.

Custos irrecuperáveis são aqueles que não podem ser reavidos quando a empresa decide sair do mercado. A extensão dos custos irrecuperáveis depende principalmente de:

- (i) grau de especificidade das máquinas e equipamentos usados;
- (ii) grau de especificidade dos recursos humanos usados;
- (iii) existência e escala dos mercados para máquinas e equipamentos usados;
- (iv) existência e escala de mercado para o aluguel de bens de capital;
- (v) existência e escala de mercado para os recursos humanos;
- (vi) volume de investimentos necessários em distribuição do produto (promoção, publicidade e formação da rede de distribuidores);
- (vii) volume de investimentos necessários em P&D, formação de equipes, treinamento de pessoal e formação da rede de fornecedores.

Exigências legais e regulatórias: criadas pelo governo ou por agências reguladoras, definem requisitos mínimos para a instalação e funcionamento de uma empresa (por exemplo: licenças comerciais, permissões, autorizações e alvarás). Essas exigências condicionam temporalmente, espacialmente e tecnologicamente os investimentos de todos os potenciais entrantes.

Vantagem exclusiva das empresas: é a propriedade, o acesso exclusivo ou o acesso condicionado a qualquer insumo de produção com oferta restrita ou inelástica a preços pré-concentração (por exemplo, acesso a fornecedores e distribuidores, contratos com ofertantes de serviços e bens de capital especializados, localização, controle ou propriedade de patentes, além de conhecimentos tácitos e intangíveis de tecnologias).

As vantagens das empresas podem estar relacionadas à constituição de organizações ou equipes de trabalho. A seleção de profissionais, o treinamento de técnicos e especialistas de todos os tipos, a articulação entre vários grupos de especialistas e profissionais, a constituição de sistemas

administrativos, de monitoramento e de incentivos que tornam possível a produção e a distribuição eficiente de produtos são ilustrações das dificuldades de se organizar complexas equipes de trabalho. A constituição de tais sistemas organizacionais pode levar um longo período e constituir barreiras à entrada. Dada a impossibilidade de se adquirir tais organizações no mercado, pode-se também considerar estes investimentos como custos irrecuperáveis.

As economias de escala e escopo influenciam as condições de entrada, pois afetam as escalas mínimas eficientes, o aumento nos custos associados a escalas sub-ótimas e o posicionamento da entrante nos mercados de produtos em que as incumbentes atuam (variedade de produtos ofertada).

Economias de escala: são reduções nos custos médios derivadas da expansão da quantidade produzida, dados os preços dos insumos. Os custos médios podem diminuir, entre outros fatores, porque: os custos fixos são uma parcela substantiva dos custos totais e, com aumento da produção, não há um crescimento proporcional destes custos, o que gera uma redução do custo marginal e médio; a produtividade física do trabalho aumenta devido, por exemplo, a uma maior especialização dos trabalhadores com treinamento (maior divisão do trabalho); a produtividade das máquinas e equipamentos aumenta devido, por exemplo, a maior continuidade nos fluxos de produção, menor ociosidade entre fases do processo produtivo, inclusão de equipamentos dedicados, menores custo de manutenção.

Economias de escopo: são reduções nos custos médios derivados da produção conjunta de bens distintos, dados os preços dos insumos. Os custos médios podem diminuir, entre outros fatores, porque: a ociosidade temporária ou persistente em equipamentos multifunção (ou flexíveis) pode ser utilizada para a fabricação de outros produtos; e as rede de distribuição e de comercialização (venda e mercado) são utilizadas para oferta de um conjunto maior de produtos e serviços pré e pós-venda.

As economias de escopo dimensionam reduções de custo em produção conjunta e, assim, podem induzir uma entrada no mercado com uma cesta de produtos, o que pode significar uma maior barreira à entrada, caso a entrada tenha que ocorrer em dois mercados relevantes distintos, simultaneamente (ver Poder de Portfólio).

Grau de integração da cadeia produtiva: pode aumentar os custos irrecuperáveis das entrantes potenciais ou exigir entrada em dois mercados ao mesmo tempo. Uma entrada em dois

mercados exige um maior volume de capital e requer maiores capacitações tecnológicas e organizacionais.

Fidelidade dos consumidores a marcas estabelecidas: tende a ser maior em mercados em que as estratégias de diferenciação do produto são importantes para a competição. Para gerar fidelidade a seus produtos, a empresa entrante deve realizar gastos em publicidade que se convertem em custos irrecuperáveis.

Histórico das entradas

A análise do histórico das entradas na indústria é elemento adicional de análise que auxilia a verificar a efetividade das entradas passadas nos mercados debatidos.

O Cade pode analisar se nos últimos cinco anos houve ou não: (i) entrada de qualquer nova empresa; (ii) tentativas malsucedidas de entrada de novos agentes; (iii) outros indícios da efetividade de entradas passadas.

Exemplos de empresas ativas que entraram no mercado nos últimos cinco anos podem ser utilizados como evidência sobre as condições de entrada, desde que sejam representativos das condições de entrada no momento em que a análise esteja sendo realizada.

Probabilidade, tempestividade e suficiência

Após considerar os elementos acima referidos, o Cade pode avaliar como ocorre e em quais circunstâncias ocorre a entrada no mercado.

Tal avaliação pode utilizar modelos estatísticos específicos, que buscam prever as condições em que as entradas de novos agentes ocorrem e quais são os seus efeitos no mercado. O Cade considera se é ou não esperada uma entrada (i) provável, (ii) tempestiva e (iii) suficiente.

Probabilidade

A Análise da Probabilidade da Entrada (APE) averigua as Oportunidades de Vendas disponíveis (OV), a Capacidade Ociosa do mercado (CO), a Oportunidade de Venda Residual (OVR), bem como a Escala Mínima Viável (EMV).

- **OV** – Oportunidades de Vendas: são parcelas de mercado potencialmente disponíveis aos entrantes. São usualmente calculadas com base na relação entre as vendas atuais e a expectativa de crescimento para os anos seguintes.
- **CO** – Capacidade Ociosa: trata-se da capacidade disponível (não utilizada) de todas as empresas que pertencem ao MR.
- **OVR** – Oportunidade de Venda Residual: refere-se à diferença entre as Oportunidades de Vendas (OV) e a capacidade ociosa das empresas já instaladas no mercado (CO). Ou seja, o cálculo da OVR contabiliza apenas oportunidades de vendas que efetivamente não seriam normalmente capturadas pelos próprios agentes de mercado.
- **EMV** – Escala Mínima Viável: é o menor nível de vendas anuais que o entrante potencial deve obter para que seu capital seja adequadamente remunerado. Para tanto, analisa-se qual o investimento necessário e o lucro [retorno do investimento] que um entrante teria em um determinado período no mercado em que pretende entrar (sendo necessário especificar o custo do entrante [fixo, variável/marginal], o mark-up do entrante e o volume de vendas esperado do entrante). As informações podem ser apresentadas ou organizadas na forma de fluxos de caixa de projeto de investimento. A análise da entrada pode utilizar estimativas do valor presente líquido, taxa interna de retorno, *payback*, *payback* descontado e outros indicadores que mostram a viabilidade econômica e financeira da entrada.
- **APE** – Análise da Probabilidade de Entrada refere-se à operação em que se subtrai da Oportunidade de Venda Residual (OVR) o valor da Escala Mínima Viável (EMV), conforme exemplo abaixo.

Assim, para que a entrada seja provável, a APE não pode ser negativa. Ademais, quanto maior a APE, maior seria a probabilidade de uma entrada no MR analisado.

Tabela 1 – Exemplo de Análise de Probabilidade da Entrada

Oportunidade de Venda (OV)	Capacidade Ociosa (CO)	Oportunidade de Venda Residual (OVR = OV – CO)	Escala Mínima Viável (EMV)	Análise de Probabilidade de Entrada APE = OVR-EMV	Conclusão
100.000	40.000	60.000	50.000	60.000- 50.000 > 0	Entrada Provável
100.000	40.000	60.000	100.000	60.000 -100.000 < 0	Entrada não-provável

Tempestividade

A avaliação da tempestividade da entrada depende de examinar se a nova empresa tem condições de estar em completo e adequado funcionamento em menos de 2 (dois) anos ou em período adequado à dinâmica concorrencial do mercado atingido pela operação, desde que em tempo suficiente para contestar eventual poder de mercado.

Neste prazo, incluem-se todas as etapas necessárias à entrada no mercado, tais como, planejamento, desenho do produto, estudo de mercado, obtenção de licenças e permissões, elaboração de arranjos financeiros, construção e operação da unidade produtiva, promoção e distribuição do produto.

Se o tempo de ingresso da firma no mercado for mais longo que dois anos, considera-se que essa potencial entrada não contestará o exercício de poder de mercado das empresas fusionadas de modo rápido o suficiente.

Suficiência

A suficiência da entrada implica averiguar se novos potenciais entrantes terão condições de efetivamente barrar os efeitos anticompetitivos decorrentes do AC.

Haverá suficiência de entrada quando o incremento da oferta provocado pelos potenciais entrantes for de tal monta que discipline o mercado, impedindo quaisquer elevações de preços.

Nesse sentido, fala-se em competidor efetivo como aquele capaz de inibir uma diminuição da concorrência pós-fusão. Devem-se considerar o grau de substitutibilidade das concorrentes, a existência de barreiras reputacionais, entre outros elementos.

2.5.2 Análise de rivalidade

A efetividade da competição entre a empresa resultante da operação e as demais empresas instaladas (seus rivais) pode tornar pouco provável o exercício do poder de mercado adquirido.

Rivalidade efetiva é provável em contextos em que empresas estabelecidas tenderiam a adotar estratégias agressivas para aumentar sua participação de mercado como reação ao exercício do poder de mercado da empresa resultante da operação. Mercados com elevado grau de rivalidade são aqueles, por exemplo, em que se observam as seguintes características:

Tabela 2 - Algumas variáveis que podem influenciar a análise de rivalidade

VARIÁVEL ANALISADA	EM MERCADOS COM ALTA RIVALIDADE
Concentração de mercado	Há baixa concentração de mercado
Dispersão dos preços	Há agentes que possuem preços para produtos semelhantes, não havendo agentes com poder de precificação superior aos demais. Caso um agente consiga precificar de forma diferenciada dos demais, tal fator tende a indicar que o agente tem poder de precificação superior à média do mercado (não contestado por meio de rivalidade) ou que eventualmente esteja em um nicho de mercado diferenciado.
Margem de lucro	A margem de lucro é baixa, considerando que o preço é próximo do custo marginal.
Variância dos <i>Market Shares</i>	Há elevada variância de <i>market shares</i> , em razão da contestabilidade do mercado por todos os agentes do mercado.
Elasticidade própria preço demanda	A elasticidade preço da demanda é elevada.
Elasticidade cruzada preço demanda	Há diversas concorrentes semelhantes às requerentes, como substitutos próximos (ou seja, com elevada elasticidade cruzada).
Elasticidade própria preço oferta	A elasticidade da oferta é elevada, já que, de um lado, os consumidores são muito responsivos a variações de preços e, de outro, qualquer elevação de preço fará as demais empresas rivais ofertarem muitos bens no mercado em resposta a pequenos aumentos de preço.

Crescimento da demanda	O crescimento do mercado é intenso, impedindo a estabilidade dos <i>shares</i> dos agentes.
Ativos produtivos	Não há necessidade de ativos específicos ou que sejam de propriedade exclusiva de apenas alguns agentes do mercado (ou específicos das requerentes).
Monitoramento de condutas	Não há como um concorrente monitorar a conduta dos demais, tanto em termos de volume de venda como de precificação.
Integração vertical¹¹ e portfólio	Concorrentes possuem o mesmo nível de integração vertical, tendo portfólios semelhantes.
Serviços pré e pós-venda	Caso seja importante, concorrentes possuem mesmo nível de serviços pré e pós-venda.
Acesso a distribuidores e serviços de logística eficientes	Concorrentes possuem acesso a serviços de distribuição e de logística em geral igualmente eficientes.
Acesso a crédito	Concorrentes possuem mesmo nível de acesso a crédito.
Clientes e pontos de vendas comprometidos	Há poucas vendas já comprometidas, assim como há poucos contratos de exclusividade e de fidelidade entre cliente e ofertante ou entre ponto de venda e ofertante.
Economias de escala e escopo	Todos os agentes do mercado têm o mesmo nível de economias de escala e escopo, possuindo, portanto, mesmo nível de custo de produção (ou quiçá até mesmo sendo mais eficientes que as requerentes do AC).

¹¹ Deve-se considerar o nível de integração da cadeia produtiva uma vez que a necessidade de verticalização por parte das empresas atuantes, entre elos de fornecimento de insumos e outros, pode dificultar a entrada ou a atuação competitiva de um entrante, assim como a rivalidade por parte de agentes que tenham deficiências nessa integração.

Uso da capacidade ociosa	Concorrentes teriam como aumentar sua produção no curto prazo para atender um desvio de demanda, sem incorrer em grandes custos.
---------------------------------	--

Em mercados com intensa rivalidade, espera-se que existam rivais efetivos, isto é, empresas capazes de concorrer com a empresa resultante do AC, ou seja, que possuam capacidade tecnológica equivalente, níveis competitivos de custos e preços, escopo e qualidade de produtos análogos, bem como outros fatores considerados decisivos para o seu potencial competitivo exigido para a contestação das empresas envolvidas na operação após o AC.

Disponibilidade de capacidade ociosa

Do ponto de vista da efetividade da rivalidade, um fator crucial a ser avaliado é a disponibilidade de capacidade ociosa e de expansão por parte dos concorrentes instalados. Trata-se de uma condição necessária para a constatação de rivalidade, já que, em não possuindo capacidade ociosa disponível em suas fábricas já instaladas ou capacidade de expansão, as concorrentes das requerentes simplesmente não serão capazes de atender os consumidores que desejem desviar suas compras no caso de um aumento de preços por parte da firma fusionada.

Vale destacar, entretanto, que a existência de capacidade ociosa ou de expansão em empresas rivais não é incentivo suficiente para uma estratégia contestadora do exercício do poder de mercado da firma resultante, já que o uso da capacidade ociosa pode não ser lucrativo e é possível haver mercados com baixa rivalidade (e até colusão tácita e explícita), mesmo na presença de capacidade ociosa.

Teste da estabilidade/instabilidade das participações de mercado (*shares*)

É possível aplicar teste de estabilidade/instabilidade de *shares* para verificar se há ou não há rivalidade efetiva no setor. Em um mercado com elevado grau de rivalidade, espera-se que o concorrente, em primeiro lugar, se sinta ameaçado pelas demais concorrentes. Isso ocorre – em maior grau – se as demais concorrentes possuem grande incentivo a atuar de forma agressiva no

mercado. Em um mercado com extrema rivalidade, bastaria que um rival aumentasse, ainda que minimamente, o preço para ser penalizado pelos demais com perda de *market share* e perdas de margem de lucro.

O teste busca identificar se há a presença de um “comportamento X”, em que um concorrente rouba a posição do seu oponente ao longo do tempo. Caso existam, portanto, modificações constantes de posições relativas, isso pode ser um indício de rivalidade no mercado (que pode ser ponderado com outros indícios, em especial com o nível de preços e com as margens de lucro dos agentes). Além disso, há necessidade de se avaliar se o comportamento ocorre com maior frequência entre as requerentes (caso em que a operação pode vir a reduzir ou mesmo acabar com a rivalidade antes existente no mercado analisado), ou se haveria outros agentes do mercado que também contestavam as posições relativas de mercado (e se após a operação tais agentes permaneceriam com a mesma capacidade de rivalizar, frente à nova empresa formada).

Equilíbrio de mercado

A princípio, uma operação de fusão pode ser boa para todos os participantes do mercado, já que todos os concorrentes (mesmo não envolvidos na fusão), eventualmente, poderão ter preços maiores e se beneficiar de parte do desvio da demanda, caso a empresa objeto da operação queira aumentar seus preços no período pós-fusão. Se os concorrentes seguirem este padrão de comportamento, estarão, na realidade, se “acomodando” ao mercado, podendo ter preços mais elevados e, inclusive, maior demanda.

Caso as requerentes queiram se utilizar do argumento de rivalidade de forma a corroborar sua tese pela aprovação do AC, terão que demonstrar que tal efeito de acomodação não se verificará no mercado, em termos de preços e de volume, pelos seus rivais. Assim, o argumento de rivalidade, caso seja utilizado, deve demonstrar que haverá, por parte das concorrentes, um reposicionamento de seus produtos, acarretando a manutenção do nível de oferta ou até aumento do nível de oferta, a preços pré-operação.

A distinção entre produtos homogêneos e diferenciados auxilia a compreender as variáveis que influenciam a rivalidade. Porém, ela é meramente didática, pois a maioria dos produtos guardam, em alguma medida, características dos dois tipos de mercado.

Mercado de produtos homogêneos

Em mercados de produtos homogêneos, o exercício do poder de mercado da empresa resultante do AC dependerá da sua capacidade de reduzir quantidades produzidas e elevar preços de forma unilateral. Nesses mercados, analisa-se se a empresa resultante da concentração entenderá como lucrativa a supressão unilateral do nível de produção e a elevação do preço de mercado.

Tal redução da produção poderá ocorrer caso a empresa resultante: a) aumente ou deixe estável sua capacidade ociosa; b) abstenha-se de construir ou de obter capacidade adicional, aumento este que seria esperado na ausência da concentração, ou; c) elimine a capacidade de produção pré-existente ou desvie tal capacidade para outro MR, de modo a gerar restrição de oferta e aumento de preço no mercado em que houve a concentração.

Ademais, em um mercado com produtos homogêneos, os níveis de custo das rivais são determinantes da sua capacidade de restringir o poder de mercado da empresa resultante de um AC. Sendo assim, espera-se que sua capacidade de rivalizar ou de absorver desvio de demanda seja, em grande medida, determinada por fatores relacionados ao custo de produção (competitividade entre as empresas).

Mercado com produtos diferenciados

Em mercados de bens diferenciados é correto dizer que o cálculo das participações de mercado e de índices de concentração tende a ser menos representativo para inferir sobre a possibilidade de efeitos anticompetitivos do que no caso de bens homogêneos.

Em indústrias de produtos diferenciados, alguns produtos podem ser substitutos muito próximos e competir fortemente entre si, enquanto outros produtos são substitutos mais distantes e menos aptos a competir fortemente.

São esperados efeitos unilaterais de aumento de preços em razão de uma concentração de bens diferenciado de forma mais intensa na medida em que as requerentes possuam produtos muito próximos entre si (com características semelhantes e que os consumidores vejam como substitutos próximos – 1ª e 2ª opções, por exemplo). Por isto, há necessidade de se ponderar a elasticidade de

preço cruzada e o percentual de desvio¹² entre as empresas fusionadas, já que, quanto maiores tais índices, maior a probabilidade de efeitos unilaterais derivados da operação.

O grau de substituição é menor quando as características técnicas dos produtos são bastante rígidas ou quando as informações sobre as distintas combinações de preço e qualidade disponíveis no mercado são de difícil compreensão¹³.

2.5.3 Poder de portfólio

O poder de portfólio pode dificultar a entrada efetiva de novos agentes, a capacidade de rivalizar das concorrentes presentes no mercado e facilitar a prática de condutas lesivas à concorrência.

Em mercados caracterizados por economias de escopo, empresas que possuam maior portfólio serão beneficiadas por possuírem custos médios de produção menores do que as concorrentes com menor variedade.

A detenção de portfólios extensos pode diminuir os custos de transação do cliente, que passa a lidar apenas com uma empresa que possui diversos tipos de produtos e marcas, ao invés de vários pequenos fornecedores, um para cada produto.

O relacionamento com muitos fornecedores gera um custo de transação relevante, decorrente de aspectos como negociações de preços e condições com cada produto, confecção e controle de contratos, entre outros.

Entretanto, esse poder pode dificultar o acesso das concorrentes menores ao mercado, pois a negociação com eles importaria em maiores custos para o cliente. Em médio e longo prazos, a empresa beneficiada pode aproveitar essa situação e exercer o poder de mercado conquistado, elevando o preço de seus produtos e, eventualmente, ganhando participação de mercado das empresas de menor porte do segmento analisado.

¹² Do inglês, *diversion ratio*.

¹³ Note-se que quando as empresas concentradas controlam o primeiro e o segundo substitutos (e os demais não são substitutos próximos), um aumento de preços do principal produto, que desviaria a demanda para o produto dois, não diminui a receita total da empresa resultante da operação, embora muito provavelmente diminuísse os lucros da empresa antes da operação.

O agente pode utilizar seu amplo portfólio para adotar estratégias agressivas e conseguir o fechamento de mercado às concorrentes, como a diminuição de preços em um segmento onde deseja conquistar participação de mercado enquanto compensa a perda em outros mercados (subsídios cruzados¹⁴).

A detenção de um portfólio extenso tem efeitos importantes em termos de marketing dos agentes. A oferta de vários produtos maximiza a exposição da marca da empresa e o esforço de propaganda é mais eficiente quando a empresa detém um portfólio grande de produtos, pois, ao divulgar a marca, ela automaticamente está divulgando também todos os seus produtos.

2.6 Poder de compra

Alguns ACs envolvem empresas que absorvem parcelas significativas de tipos de insumos. Essas concentrações horizontais podem gerar empresas com poder de mercado na compra.

O aumento do poder das empresas no mercado de compra pode elevar a probabilidade de prejuízos à concorrência decorrente da operação e resultar, inclusive, em poder de monopólio.

Por outro lado, é corrente o argumento que a concentração no mercado de compras pode gerar um poder compensatório que seja benéfico ao consumidor.

Avalia-se se a concentração no mercado de compras de insumos: (i) gera ou reforça a assimetria de tamanho em relação aos fornecedores e/ou (ii) dá condições para as requerentes aumentarem sua influência sobre as condições de mercado.

A análise de poder de compra é complexa, dado que, a princípio, o poder de compra resulta em menores preços nos insumos que pode implicar descontos também no preço final praticado aos consumidores. O escrutínio do poder de compra, portanto, deve ser feito com cuidado, para que eventuais efeitos positivos aos consumidores sejam preservados.

¹⁴ Subsídios cruzados correspondem à formação da política de preços em diferentes mercados, baixando, por exemplo, o preço em mercados onde as concorrentes estejam ganhando participação, enquanto compensam essa perda de receitas com o aumento de preços em mercados onde seu domínio seja mais estabilizado ou diluindo esse aumento em diversos mercados.

Poder de Monopsônio

O poder de monopsônio é o poder de mercado na compra de insumos usado pelo comprador para se apropriar de parte do excedente do fornecedor.

O Cade considera a possibilidade de um AC entre grandes compradores de insumos constranger o mercado à montante por meio de discriminação ou imposição de preços de compra.

O poder de monopsônio que leva à redução dos preços de compra abaixo do nível competitivo, pressionando demasiadamente os fornecedores, pode ser prejudicial à concorrência. Por exemplo, impor preços demasiadamente baixos aos seus fornecedores e causar desequilíbrios no mercado destes agentes.

O poder de monopsônio pode gerar efeitos negativos, inclusive no mercado à jusante, com potenciais implicações sobre os consumidores.

O exame de poder de compra é importante usualmente nos casos em que os compradores são os formadores do preço e os fornecedores atuam como tomadores de preços. É o caso de indústrias nas quais o mercado de compra dos produtos é concentrado (com poucas empresas adquirindo toda a produção de insumos) e os fornecedores, normalmente, são menos concentrados e mais numerosos.

Havendo poder de compra, a primeira questão relevante é identificar se, de fato, os compradores são capazes de exercer poder de monopsônio e em que grau.

Avalia-se, primeiramente, se não há outros compradores no mercado geográfico para o qual os ofertantes possam fornecer seus produtos ou serviços de modo suficiente.

Caso se verifique que, efetivamente, a empresa compradora detém condições de exercer poder de compra em níveis relevantes, deve-se então avaliar se há reais incentivos para que ela assim o faça e se esses incentivos são incrementados em razão do AC.

Caso conclua-se que há incentivos ao exercício de poder de monopsônio e que tal exercício tem nexos de causalidade com a operação, deve ser realizada a análise de probabilidade de exercício de poder de mercado, embora com foco na compra, a fim de se aferir o grau de efeitos prejudiciais potencialmente gerados aos consumidores e ao bem-estar econômico.

Poder Compensatório

Chama-se o ato de criar poder compensatório a situação em que ofertantes e/ou demandantes de um determinado produto/bem ou serviço se reúnem para fazer frente a um poder de mercado pré-existente. Portanto, a teoria do poder compensatório pode funcionar para ambos os lados de uma relação comercial, entre dois elos de uma cadeia produtiva.

No cenário de assimetria no poder de barganha entre dois elos de uma cadeia produtiva, a questão é saber se há aumento de bem-estar, em especial do consumidor final, em permitir a criação de poder de mercado de um dos elos – gerando poder compensatório – por haver poder de mercado pré-existente em outro elo.

Para saber se há eficiências geradas na operação derivadas do poder compensatório de uma das partes, há que se fazer uma análise pela regra da razão, conforme conveniência e oportunidade do Cade.

2.7 Efeitos coordenados

Um AC pode reduzir a rivalidade entre as firmas de um MR e elevar a probabilidade de coordenação explícita ou tácita que, uma vez exercida, impacta negativamente no bem-estar dos consumidores.

A operação pode também ter o efeito de intensificar ou tornar mais abrangentes estratégias de coordenação pré-existentes.

A fim de prevenir o exercício abusivo de poder de mercado, avalia-se se a operação torna mais provável a coordenação entre as empresas e o arrefecimento da rivalidade a ponto de tornar lucrativo um aumento conjunto de preços ou mesmo a alteração de outras variáveis competitivas, tais como inovação e qualidade, todas com forte impacto no bem-estar do consumidor.

Primeiramente, verifica-se a presença de características no mercado que favoreçam condições à coordenação, como consenso entre agentes, facilidade e rapidez na detecção de condutas de desvio da coordenação, punição e garantias de cumprimento do acordo.

O cálculo do *market share* agregado das N maiores empresas do mercado ("Concentration Ratio N" ou CR_N) permite caracterizar o mercado para essa finalidade. Por exemplo, caso verificada que a concentração aumenta o índice CR_4 (*market share* agregado das 4 maiores empresas do mercado), tornando-o igual ou superior ao patamar de 75%, deve-se aprofundar a análise sobre a possibilidade de a operação permitir ou não exercício abusivo de poder coordenado.

Os seguintes fatores, portanto, tornam maior a probabilidade de que as empresas exerçam coordenadamente poder de mercado:

- Reduzido número de empresas e/ou concentração de grande parcela da oferta em poucas empresas;
- Interação em vários mercados (por exemplo, contatos recorrentes em vários mercados por meio de vários produtos e unidades produtivas e distribuição);
- Reduzida capacidade de rivais em expandir a oferta no curto prazo;
- Simetria produtiva entre firmas ou homogeneidade tecnológica;
- Homogeneidade de produto e sem necessidade de customização;
- Reduzido poder de compra de clientes;
- Ordens frequentes e pequenas;
- Baixa elasticidade da demanda do mercado;
- Transparência nos preços, operação de capacidade, base de clientes, e de outras informações relevantes sobre os competidores e seus comportamentos;
- Estabilidade tecnológica de produtos e processos;
- Maturidade do mercado e previsibilidade da demanda;
- Ausência de formas de conduta de precificação mais agressiva e não comprometidas com a cooperação (*mavericks*);

- Histórico de coordenação no MR em questão, ou em mercados de produtos ou de dimensões geográficas comparáveis;
- Relações societárias, empresariais ou comerciais que possam restringir a rivalidade ou aumentar a transparência de informações das empresas no mercado;
- Baixo custo de capital.

A inexistência de algumas das características acima ou a presença de outras que reduzam a probabilidade de coordenação devem ser ponderadas e avaliadas conjuntamente com as demais evidências sobre o caso.

Mesmo quando as condições estruturais do mercado não são propícias à coordenação, um ambiente favorável pode ser criado por meio de práticas facilitadoras, tais como o anúncio antecipado de aumento de preços, a troca de informações e estratégias de precificação de “cobrir a oferta”, entre outros.

A existência de relação de causalidade entre a concentração e a elevação da probabilidade de coordenação deverá ser analisada. Por exemplo, a fusão pode reforçar os incentivos ao conluio ou estratégia concertada devido à diminuição do número de empresas, à criação de uma estrutura de mercado mais simétrica ou à aquisição de competidor que adota condutas agressivas de competição.

3 GANHOS DE EFICIÊNCIA

A Lei nº 12.529/2011 estabelece que o Cade deve ponderar as eficiências específicas de cada AC vis-à-vis seus efeitos negativos (art. 88, § 6º). Trata-se do já mencionado critério do efeito líquido não-negativo.

Os efeitos líquidos advindos do AC serão avaliados a partir da comparação entre os benefícios específicos resultantes da realização do AC e os potenciais prejuízos para o bem-estar dos consumidores advindos da eliminação de concorrência.

Destaque-se que, nos termos da Lei, a transferência relevante dos benefícios aos consumidores é componente necessário nesta avaliação final dos efeitos do AC.

O Cade adota critérios para considerar as eficiências geradas pela operação.

3.1 Benefícios prováveis e verificáveis

Prever e quantificar eficiências não constitui tarefa trivial. Trata-se de uma projeção, por vezes, de difícil mensuração, com elevado grau de incertezas, que comumente depende de vários fatores e que pode ou não se concretizar, em maior ou menor grau.

Nos casos em que há risco relevante de danos ao mercado, deve-se afastar qualquer benefício que seja puramente especulativo ou que não seja concretamente provável e verificável, sob pena de se subestimar, equivocadamente, efeitos negativos severos aos consumidores e à coletividade em geral.

3.2 Bem-estar do consumidor

ACs se justificam, do ponto de vista empresarial, pela perspectiva de exploração de sinergias econômicas e financeiras entre as empresas e pela expectativa de maiores excedentes para as requerentes após a operação.

Entretanto, para que uma eficiência seja contabilizada no sentido de compensar os prováveis efeitos negativos ao bem-estar coletivo, não basta que gere reduções de custos, aumento de lucros ou outros benefícios que sejam incorporados unicamente pelas empresas fusionadas.

Sendo a coletividade a titular dos bens jurídicos protegidos LDC, o art. 88, § 6º, II, coloca como condição para aprovação de um AC, com base em eficiências específicas do AC, que parte relevante dos benefícios decorrentes seja repassada aos consumidores.

3.3 Eficiências específicas

Consideram-se “eficiências passíveis de contabilização” apenas aquelas que sejam específicas da operação, ou seja, somente aquelas que não poderiam ser alcançadas de outra forma senão por meio do AC.

Entende-se que não serão consideradas eficiências específicas da concentração aquelas que podem ser alcançadas, em um período inferior a 2 (dois) anos, por meio de alternativas factíveis, que envolvem menores restrições para a concorrência.

Dessa forma, se as mesmas ou semelhantes eficiências puderem, de modo factível, ser geradas por meio de mero esforço ou alterações internas da própria empresa requerente, por meio de uma fusão com outra empresa (que gere menos danos à concorrência) ou por quaisquer outras alternativas menos danosas para o mercado, então as eficiências alegadas pelas firmas fusionadas não devem ser consideradas.

Serão consideradas como eficiências específicas da concentração aquelas cuja magnitude e ocorrência possam ser verificadas e para as quais as causas (como) e o momento em que serão obtidas (quando) estejam comprovadas.

As eficiências alegadas não serão consideradas quando forem estabelecidas genericamente, quando forem especulativas ou quando não puderem ser verificadas, ou ainda quando adotarem hipóteses ou cenários não condizentes com a previsão de impacto do AC sobre o mercado¹⁵.

¹⁵ Poderão ser efetuadas previsões de eficiências com base em modelos econométricos, matemáticos ou de engenharia, incluindo, por exemplo, estimações de funções de custos ou de produção.

Não serão considerados como eficiências os ganhos pecuniários decorrentes de aumento de parcela de mercado ou de qualquer AC que represente apenas uma transferência de recursos entre agentes econômicos.

As eficiências específicas à concentração econômica horizontal podem se dar sob a forma de economias de escala, de escopo, da introdução de inovações eficientes de produto ou processo, da apropriação de externalidades positivas ou eliminação de externalidades negativas e da geração de um poder de mercado compensatório. Estas devem ser consideradas como eficiências quando não puderem ser obtidas no mercado e requererem uma concentração econômica.

3.4 Externalidades

Externalidades são efeitos sobre uma terceira parte, derivados de uma transação econômica, sobre a qual essa parte não tem controle.

Externalidades positivas aumentam o bem-estar (por exemplo, reduzindo os custos de produção), enquanto externalidades negativas reduzem o bem-estar (por exemplo, aumentando os custos de produção).

A geração de externalidades positivas, a eliminação de externalidades negativas e a apropriação de externalidades podem ser consideradas eficiências específicas da concentração.

A apropriação de externalidades positivas aumenta a eficiência dos mercados. É exemplo de efeito desse tipo a apropriação de *spillovers* tecnológicos, a racionalização da oferta em setores caracterizados por problemas de excesso de capacidade instalada e a disponibilização de mais e melhores informações para os consumidores, de modo a subsidiar o processo de tomada de decisões.

Ainda que as externalidades negativas sejam bastante frequentes, é importante considerar que diferentes opções de políticas públicas estão disponíveis para tratar do tema e que, portanto, a autorização de um AC não necessariamente é a melhor forma de eliminá-las do ponto de vista do bem-estar econômico.

Ao considerar o argumento de que a eliminação de externalidades negativas é um incremento de eficiência específica da concentração, será analisada a possibilidade de obter o mesmo efeito por meio de outras políticas públicas.

Somente nos casos em que não existam medidas de políticas públicas alternativas para tratar o tema se considerará que a eliminação de externalidades negativas é um incremento de eficiência específico da concentração.

4 MÉTODOS COMPLEMENTARES E ALTERNATIVOS DE ANÁLISE

Nesta seção expõe-se uma lista não exaustiva de caminhos complementares e/ou alternativos de análise antitruste, da qual é possível escolher um ou mais métodos.

4.1 Análise de contrafactual

A análise de contrafactual desenha conclusões válidas, independentemente da definição estrita das fronteiras do MR ou de avaliação do *market share* dos agentes envolvidos na operação.

O Cade pode comparar diferentes cenários em busca de evidências que demonstrem os efeitos concorrenciais da fusão sob análise.

Pode-se considerar provas a respeito de mercados similares e avaliar como o preço varia de um lugar para outro a depender do número de competidores existentes no mercado, da entrada ou saída de concorrentes.

Caso as requerentes sejam concorrentes apenas em alguns lugares, mas não em outros, pode-se comparar os preços das regiões em que há competição com preço das regiões em que não há competição para aferir o nível de rivalidade.

Talvez as regiões onde há apenas um concorrente tenham características de oferta ou de demanda específicas que justificam preços altos, não relacionadas com a variável “concorrência”. Por isso, a análise de contrafactual exige um “grupo de controle”, por meio do qual controlam-se as demais variáveis que afetam o preço e a demanda.

É possível selecionar mercados relevantes geográficos comparáveis para isolar o efeito apenas da variável que se busca observar (por exemplo, comportamento do preço), separando esse efeito das demais variáveis ou choques que eventualmente poderiam explicar a variação de preços entre cidades.

4.2 Uso de simulações

Modelos matemáticos e econométricos que simulem os efeitos da operação podem ser dependentes ou não da definição de MR.

No caso de uma simulação de efeitos, estimam-se alguns parâmetros atuais da demanda e da oferta para tentar aferir o que pode acontecer no futuro (após a fusão) com relação aos preços do mercado, controlando eventuais níveis de ganho de eficiência derivado da operação.

Dentre os parâmetros que podem auxiliar a compreensão do mercado, o Cade pode analisar (i) o nível real de preços, a margem de lucro da indústria e de cada agente do mercado; (ii) a fração de consumidores que desviam sua demanda para concorrentes das requerentes em razão de aumento de preços; e (iii) outros fatores que podem impactar no nível de concorrência e de lucratividade do mercado.

A simulação pode, ainda, incorporar a análise das mais diferentes estimativas que não digam respeito apenas aos mercados sob análise.

Por exemplo, nos mercados baseados em leilões¹⁶, é possível avaliar quais são as empresas que participam nos leilões (quais suas colocações) e para que clientes ofertam seus produtos, para medir a distribuição dos certames em que ambas concorrentes competem conjuntamente vis-à-vis o número de licitações em que as concorrentes participam ou se habilitam separadamente. Nos leilões em que ambos estão presentes, é possível captar a magnitude da rivalidade entre as partes de um leilão, em especial considerando o impacto de outras concorrentes no mercado.

¹⁶ Compreende-se que mercados baseados em leilões são aqueles em que há um processo, muitas vezes formal, baseado em “lances” ou propostas (de compra ou venda, dependendo do caso). Não se refere, necessariamente, ao disposto na Lei 8.666/93.

4.3 Outros fatores de análise

4.3.1 Eliminação de *mavericks*

Empresas *mavericks* são aquelas que apresentam um nível de rivalidade do tipo disruptivo.

Geralmente são empresas com um baixo custo de produção e uma baixa precificação que força os preços de mercado para baixo ou empresas que se caracterizam por sua inventividade e estimulam a permanente inovação no segmento em que atuam. Nesse sentido, sua presença independente no mercado pode disciplinar os preços das empresas com maior *market share*.

O Cade pode considerar que o AC que envolva uma empresa com uma estratégia de liderança de custos, de inovação ou de nicho, por exemplo, pode diminuir a concorrência atual ou potencial do segmento, diminuir a rivalidade e desestimular a inovação no mercado em análise, ainda que a variação do HHI seja baixa.

No que se refere à possibilidade de efeitos coordenados gerados pela operação, é importante considerar que empresas do tipo *maverick* podem dificultar a formação de cartéis, caso estejam dispostas e sejam capazes de ampliar sua produção diante de uma restrição de oferta por parte das empresas em conluio.

4.3.2 Concorrência potencial

ACs de concentrações entre uma empresa já ativa e um concorrente potencial em um mesmo MR podem ter efeitos anticoncorrenciais semelhantes aos AC entre duas empresas ativas no mesmo MR.

Isso decorre do possível papel desempenhado por um concorrente potencial: uma empresa pode desempenhar um papel relevante (atual, via disciplina de preços, ou futuro) mesmo que tenha deixado ou ainda não tenha ingressado no mercado.

Analisa-se (i) se a empresa está na iminência de entrar no mercado; se possui ativos relevantes, que possam ser facilmente utilizados para sua volta ao mercado, sem incorrer em custos irreversíveis significativos; (ii) se a empresa poderia suportar os custos necessários para entrar no mercado num prazo relativamente curto, (iii) outros elementos.

A fim de analisar a concorrência potencial, o Cade poderá demandar, por exemplo, a apresentação de pedidos de registro, licença e/ou autorização, realizados junto ao poder público.

4.3.3 Integração vertical vs. sobreposição horizontal

Uma concentração horizontal à montante pode gerar uma concentração horizontal à jusante, ainda que as requerentes não atuem diretamente nesta etapa da cadeia.

É o caso de mercados em que contratos entre fornecedores e compradores correspondem à situação de controle compartilhado e implicam a quase-verticalização das empresas.

ACs cujas requerentes atuam à montante e, igualmente, no segmento à jusante, por meio de empresas quase verticalizadas, podem provocar concentração horizontal.

Essa hipótese é ilustrada na tabela abaixo:

Tabela 3- Exemplo de integração diagonal

	Cadeia produtiva A	Cadeia produtiva B
Mercado à jusante	Competidor A: 50%	Competidos B: 50%
Mercado à montante	Competidor C: 50%	Competidor D: 50%
	CONSUMIDOR	

Para que fique clara tal hipótese, pode-se pensar em dois caminhos logísticos, em que uma empresa controla a cadeia à montante do primeiro caminho logístico e à jusante no segundo caminho logístico. Muito embora a empresa esteja presente em dois elos diferentes da cadeia de cada caminho logístico, tal empresa poderá controlar o fluxo de ambos caminhos logísticos, podendo ter incentivos para elevar os preços cobrados nos dois casos, a depender das características do mercado.

4.3.4 Empresa atuante em mercado de dois lados

O que define um mercado de dois lados não é unicamente o fato de se ter uma plataforma que conecte os dois usuários finais, mas principalmente a relação do volume total de transações com a estrutura de preços, ou seja, como o preço é dividido entre os dois usuários finais.

A estrutura de preços e a definição de quem responde pelos custos devem incentivar a presença de ambos os lados no mercado, o que significa dizer que o preço pago por um dos players não está relacionado ao custo da sua entrada no sistema. Nessa estrutura de precificação, enquanto um dos lados paga o preço de custo o outro paga o preço do qual se extrai o lucro da indústria¹⁷.

O Cade decidirá, a depender do segmento envolvido na operação, se irá mensurar a concorrência do agente em apenas um dos mercados ou em ambos, o que, por isso, irá requerer como recurso adicional uma literatura além do que este Guia propõe, pois há peculiaridades a serem consideradas.

4.3.5 Aquisições parciais

Do ponto de vista societário, analisa-se se a operação modifica o poder de controle ou a influência sobre a empresa adquirida, avaliando se o AC gera participações societárias ativas, que conferem ao detentor do capital o poder de controle (isolado ou compartilhado) ou o poder de exercer influência relevante sobre o comportamento da sociedade empresarial

Importa avaliar se o AC gera participações societárias passivas, que não conferem ao sócio o poder de controlar ou de influenciar de modo minimamente relevante as decisões da empresa, mas em que há a possibilidade de acesso a informações sensíveis ou gerem incentivos financeiros para coordenação.

Todas as informações sobre como ocorrerá o controle ou influência de uma empresa sobre a outra deverão ser informadas ao Cade, incluindo acordo de acionistas, direitos de voto e veto de uma sociedade sobre a outra, *quantum* de influência interna e externa que uma empresa poderá ter ou aumentar com a operação.

Caso se trate de interesse apenas passivo, deve-se informar como se dá o fluxo de informação na empresa, quanto de participação passiva uma empresa terá na outra e informações sobre acesso a lucros de uma empresa na outra.

Essa análise influencia a avaliação de rivalidade e a análise dos efeitos coordenados.

¹⁷ Rochet, J.C. e Tirole, J., Platform Competition in Two-Sided Markets. *Journal of the European Economic Association*, v. 1, n. 4, p. 990-1029, junho. 2003.

5 PROCESSO CONCURSAL

A leitura da Lei 11.101/2005 (Lei de Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência) demonstra a necessidade de diálogo entre o Poder Judiciário e o Cade, especialmente em observância aos institutos da recuperação judicial e extrajudicial.

O instituto da recuperação tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

A Lei descreve meios de recuperação¹⁸ que, em determinados casos, por corresponderem a ACs¹⁹, devem ser notificados ao Cade.

Observados os critérios de notificação, entende-se que a empresa parte em processos de recuperação judicial ou extrajudicial deve notificar o Cade do trâmite do processo concursal para que seja guardada a coerência da atuação do poder público²⁰.

Orienta-se que propostas de concentração econômica efetuadas no âmbito de recuperações judiciais sejam feitas sempre com a estipulação *sine qua non* de que a efetivação e implementação da proposta dependerão da decisão final do Cade.

5.1 Teoria da Empresa Insolvente (*Failing Firm Defence*- FFD)

Tópico relevante na discussão da Lei de Recuperação Judicial é a validação da teoria da empresa insolvente.

¹⁸ Art. 50 da Lei 11.101/2005.

¹⁹ Art. 90 da Lei 12.529/2011.

²⁰ Caso entendam que, dada a complexidade da operação, o AC demandará um tempo de análise superior à média praticada pelo Cade, as requerentes podem valer-se do instituto da Autorização Precária, previsto no art. 59, da Lei 12.529/2011, desde que se preserve a reversibilidade da operação, e o Cade entenda recomendarem as condições do caso concreto.

A prática internacional e a jurisprudência do Cade têm adotado extrema cautela na aplicação dessa teoria, restringido sua validade a casos em que as requerentes comprovem, cumulativamente, a satisfação das seguintes condições:

- (i) Caso reprovada a operação, a empresa sairia do mercado ou não poderia cumprir suas obrigações financeiras em decorrência de suas dificuldades econômicas e financeiras;
- (ii) Caso reprovada a operação, os ativos da empresa não iriam permanecer no mercado, o que poderia significar uma redução da oferta, um maior nível de concentração do mercado e uma diminuição do bem-estar econômico²¹; e
- (iii) Se a empresa demonstrar que empreendeu esforços na busca de alternativas com menor dano à concorrência (por exemplo, por meio de compradores alternativos ou de um processo de recuperação judicial) e que não resta outra solução para a manutenção de suas atividades econômicas que não a aprovação da operação.

Igualmente, aqui, o requisito de efeitos líquidos não-negativos deve ser preenchido. É dizer que o Cade deve concluir que os efeitos antitrustes decorrentes da reprovação da operação (e da, acredita-se, provável falência da empresa) seriam piores que a concentração gerada pela operação.

O ônus da prova da existência desses elementos recai sobre as requerentes.

6 CLÁUSULA DE NÃO CONCORRÊNCIA

O Cade entende que cláusulas de não concorrência impõem uma restrição ao livre mercado e à livre iniciativa.

Excepciona-se esse entendimento apenas a cláusulas de não concorrência que visem garantir o fundo de comércio ou viabilizar o estabelecimento de uma *joint-venture*²².

²¹ É recomendável que a parte (que se utiliza deste argumento) apresente provas de que sua empresa está com dificuldades financeiras, como, por exemplo, apresente ao Cade cópia do processo de falência ou recuperação (judicial ou extrajudicial).

²² Súmula números 4 e 5, publicadas no D.O.U. de 09/12/2009.

A cláusula de não concorrência estipulada deve se restringir ao mercado de atuação (sob a ótica geográfica e do produto) da *joint-venture* ou escopos do fundo de comércio.

Deve também se limitar ao prazo de cinco anos, podendo, entretanto, esse prazo ser reduzido ou estendido a depender do período de maturação do negócio envolvido.

Para que uma cláusula de não concorrência seja válida e possa surtir efeitos no ordenamento jurídico, deve ser colateral e ancilar ao negócio jurídico: colateral, pois deve ser subordinada ao negócio jurídico principal, e ancilar, porque deve ser capaz de gerar ganhos de eficiências compensatórios à restrição concorrencial imposta.

A cláusula de não concorrência será considerada ilegal se objetivar limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa; dominar MR de bens ou serviços; aumentar arbitrariamente os lucros; e exercer de forma abusiva posição dominante²³.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Quando os benefícios da operação forem superiores aos prejuízos da eliminação da concorrência, ou seja, quando se concluir que a consumação não diminuirá o bem-estar do consumidor e que parte relevante dos benefícios será transferida aos consumidores, o Cade poderá aprovar o AC sem restrições.

Nos casos em que os benefícios do AC não forem superiores aos prejuízos da eliminação da concorrência, o Cade poderá aprovar o AC com restrições, aplicadas de forma unilateral ou por meio de um Acordo com as partes²⁴, sempre que ficar comprovado que a imposição das restrições restabelecerá o bem-estar dos consumidores e a eficiência econômica.

Quando o dano causado pela eliminação da concorrência não puder ser saneado por nenhum tipo de restrição/remédio, o Cade reprová a operação.

²³ Art. 36 da Lei 12.529/2011.

²⁴ Nesse caso, é celebrado um Acordo em ACs de concentração – ACC.

Nas aprovações dos ACs com restrição, o Cade poderá utilizar medidas estruturais e/ou comportamentais para restabelecer o ambiente concorrencial.

Medidas estruturais visam a restabelecer a dinâmica concorrencial nos mercados relevantes definidos, eliminando a necessidade de controles futuros. Por exemplo, a alienação de ativos de empresas, tais como a venda de marcas ou de fábricas e a quebra de patentes.

Medidas comportamentais visam a restabelecer a dinâmica concorrencial nos mercados relevantes definidos com base em intervenções e compromissos assumidos pelas partes envolvidas na operação em não abusar de certos ativos disponíveis

Anexo



