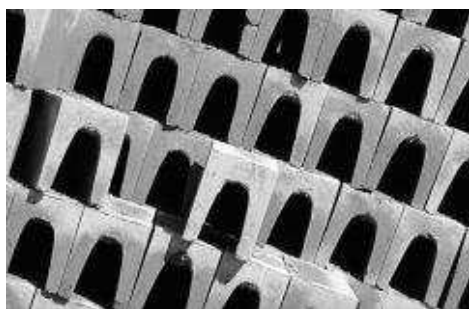


Computando os efeitos competitivos de fusões

Por Vinicius Carrasco e João Manoel Pinho de Mello

O julgamento da fusão da Sadia com a Perdigão pelo Conselho



[/sites/default/files/gn/11/08/foto26opin-201-col_op1-a12.jpg](http://sites/default/files/gn/11/08/foto26opin-201-col_op1-a12.jpg)

Administrativo de Defesa da Concorrência (Cade) reacendeu a discussão dos efeitos competitivos de fusões e aquisições e seus consequentes impactos sobre o bem-estar social (que tem como contrapartida prática a redução de produção induzida pela potencial diminuição de competição).

Do ponto de vista da concorrência, uma fusão pode gerar dois tipos de efeitos que merecem cuidadosa avaliação pelo órgão competente. (1) Efeitos coordenados: a fusão de duas empresas pode tornar mais verossímil o conluio implícito da empresa resultante com suas rivais. (2) Efeitos unilaterais: a fusão pode permitir que a nova empresa tenha estímulo para aumentar seus preços de maneira unilateral (o que, por sua vez, pode gerar incentivos para que os concorrentes, ainda que de maneira não coordenada, também aumentem preços).

A prática de cartelização é em geral proibida, e presume-se que as empresas não se engajarão em tal prática. Portanto, as preocupações das autoridades competitivas recaem majoritariamente sobre os efeitos unilaterais de fusões. A questão passa a ser como comparar os benefícios em termos de redução de custos, as chamadas sinergias, com os potenciais incentivos a aumento unilateral de preços.

Aqui vale mencionar: sinergias só podem dizer respeito às reduções de custos. Ao contrário do que sugerem alguns incautos, sinergia de receitas é um oxímoro. Mais do que isso, apenas economias de custos variáveis podem ser consideradas, já que economias de custos fixos em geral não são repassadas para preço. Ausentes os efeitos competitivos deletérios, os benefícios sociais de uma fusão seriam inequívocos. Mais: tais benefícios seriam ao menos em parte transmitidos aos consumidores.

Economistas americanos advogam o uso de um indicador alternativo bem fundamentado. Parece simples, e é

De fato, um resultado bastante geral da Teoria Econômica estabelece que, para qualquer que seja a demanda, uma redução de custos marginais (isto é, variáveis) fará o produtor repassar (ao menos em parte) a redução de custos para preços. Portanto, a discussão sobre os efeitos deletérios de uma fusão dizem única e exclusivamente ao seu efeito sobre a capacidade da empresa resultante de aumentar preços - o que prejudica os consumidores e diminui a eficiência econômica, cuja manifestação é menores quantidades produzidas.

Para inferir os efeitos da fusão sobre a capacidade da empresa em aumentar preços, economistas

normalmente definem o "mercado relevante". A ideia é estabelecer qual seria o mercado de atuação da empresa resultante e inferir se, nesse mercado, a empresa terá uma fração significativa de participação. A definição de mercado relevante envolve tanto aspectos geográficos (por exemplo, a concorrência se dá localmente ou nacionalmente?), como considerações a respeito das características dos produtos (pizza congelada compete com pizzas entregues por restaurantes? Barras de chocolate competem com gomas de mascar? Cerveja compete com cachaça? Jogos de futebol transmitidos pela TV competem com peças de teatro?). Se o mercado for definido muito amplamente, poucas fusões parecerão perigosas; por outro lado, sempre rejeitaremos fusões se os mercados forem definidos de forma muito restritiva.

Três questões são cruciais. Nós sabemos medir mercados relevantes? Fração significativa de participação em um mercado relevante implica necessariamente um risco de efeitos unilaterais? Existem formas alternativas, potencialmente mais precisas e baseadas em Teoria Econômica, de computar os riscos de efeitos unilaterais?

Quanto à primeira pergunta, estabelecer quais são os mercados relevantes é tarefa árdua. Sem muita informação a respeito das preferências dos consumidores é bastante difícil inferir quão substituíveis são certos bens. Adicionalmente, num mundo globalizado, é cada vez mais "fácil" (e pouco informativo) arguir que o mercado relevante é mundial. Nesse caso, dificilmente rechaçaríamos qualquer fusão pois sempre haveria "competidores".

A resposta à segunda pergunta é negativa. A Teoria Econômica não prevê uma relação sistemática entre market share e capacidade de aumentar preço unilateralmente.

Por fim, a resposta à terceira e mais relevante pergunta é, felizmente, afirmativa, como mostram os economistas Joseph Farrell e Carl Shapiro, da Federal Trade Commission e Department of Justice dos Estados Unidos, respectivamente. Eles advogam o uso de um indicador alternativo. Bem fundamentado economicamente, ele captura de forma precisa a verossimilhança de ocorrência de efeitos unilaterais.

Caso venham a se tornar uma única entidade, as empresas maximizarão lucros conjuntos. Assim, a empresa A levará em conta o efeito de sua decisão de preços sobre o lucro da empresa B. Ou seja, a fusão faz com que, ao reduzir o preço, a empresa A se depare com um custo adicional: o custo que essa decisão terá sobre o lucro da empresa B. Quanto maior for esse custo, maiores as chances de efeitos unilaterais. Portanto, esse custo adicional é um bom indicador de possibilidade de efeitos unilaterais.

O indicador proposto é representado pelo produto entre o quanto a redução de preços da empresa A diminui a demanda pelo bem de B ("divertion ratio") e a margem de lucro da firma B (e vice-versa). Tanto o "divertion ratio" quanto a margem de lucro são facilmente computados com informação pública (ou provida pelas empresas a participarem da fusão). De posse do indicador, a decisão quanto à fusão é evidente: se o indicador for maior que a redução de custos variáveis, a fusão provavelmente gerará efeitos unilaterais indesejados. Caso contrário, a fusão será pró-competitiva. Parece simples; e é.

Vinicius Carrasco e João Manoel Pinho de Mello PhDs em Economia por Stanford e professores do departamento de Economia da PUC-Rio, são especialistas em antitruste e peritos em vários casos no Brasil.