

A Teoria Económica e as Concentrações
na perspectiva da Política da Concorrência

Abel M. Mateus¹

Presidente da Autoridade da Concorrência

Universidade Nova de Lisboa

“Antitrust was originally conceived as a limited intervention in free and private processes for the purpose of keeping these processes free”, R.H. Bork, The Antitrust Paradox: a Policy at war with itself, New York, 1978.

Coimbra, 3 de Outubro de 2003

¹ Lição inaugural proferida na Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Agradeço a Pedro Pereira, Duarte Brito, Margarida Catalão e Pedro Geraldês os comentários e sugestões.

Abstract

O objectivo desta lição é analisar, sem formalizações, a importância do controle das concentrações pelas Autoridades da Concorrência, no prosseguimento do bem-estar social. Na segunda parte, analisam-se as grandes tendências históricas sobre a concentração empresarial, destacando-se a necessidade de controlar as concentrações como política de preservação do bem-estar público. Na terceira parte, procura resumir-se o *state of the art* da metodologia de análise dos processos de concentração. Finalmente, estudam-se alguns problemas práticos da sua aplicação no âmbito da descentralização comunitária em curso, concluindo-se pela necessidade de elaboração de modelos econométricos de simulação para a avaliação mais rigorosa dos impactos das concentrações.

1. Introdução

A política da concorrência nasceu como uma disciplina legal (Sherman Act), numa época histórica em que os cartéis eram bem vistos pelos economistas. Foi só com o desenvolvimento da teoria da concorrência imperfeita por Robinson, Chamberlain e Fellner, que se baseou em contribuições bem mais antigas de Cournot e Bertrand, que a teoria começou a dar as fundações económicas à política *anti-trust*. Hoje, a política da concorrência é um domínio em que trabalham juntos economistas e juristas: tanto os juizes como as Autoridades da Concorrência têm de dominar conceitos económicos complexos, bem como os economistas têm de conhecer as leis e os processos administrativos sob a alçada dos quais se conduzem as investigações e se aplicam as sanções.

Esta lição tem como objectivo analisar os fundamentos da teoria económica das leis que regem a concentração de empresas, à luz da mais recente teoria do oligopólio, da teoria dos jogos e da teoria endógena dos mercados. Ao fazê-lo, pretende-se estabelecer uma metodologia actual e rigorosa para a análise dos processos de concentração.

Começaremos por analisar a evolução histórica do grau de concentração empresarial nas diferentes economias dos EUA e Europa, evidenciando o papel das fusões e aquisições. Depois de se estabelecer uma relação entre poder de mercado e concentração, e o impacto negativo que aquele tem para o excedente dos consumidores e do bem-estar social total, conclui-se pela importância do controle das concentrações. Faz-se, igualmente, uma breve resenha sobre a importância da teoria do oligopólio, teoria dos jogos e teoria endógena dos mercados na fundamentação económica das concentrações. Numa segunda fase, analisamos a metodologia de avaliação dos impactos unilaterais de uma

concentração, a importância do argumento de eficiência económica, e a avaliação do impacto de actuações coordenadas (*joint dominance*). Terminamos com algumas notas práticas sobre a análise das concentrações, nomeadamente sobre a questão da importância relativa que o excedente do consumidor *versus* o bem-estar social total deve ter na função avaliação de uma Autoridade da Concorrência, e sobre o papel desta questão na introdução do novo Regulamento 1/2003 da CE. Concluimos pela necessidade de se construírem modelos econométricos de simulação dos mercados para analisar os impactos finais sobre o bem-estar.

2. A tendência histórica para a concentração e formação de cartéis

2.1. A evolução da estrutura da actividade económica e a política *anti-trust*

A evolução do grau de concentração económica no longo prazo é um assunto ainda pouco estudado na teoria económica. Só muito recentemente foram dados passos fundamentais para estabelecer uma teoria endógena dos mercados², e a própria história económica pouco tem aproveitado das séries longas disponíveis para os países mais desenvolvidos.

Os dados mostram que no longo prazo parece ter-se dado uma tendência para maior concentração, mas não só o movimento não é monotónico, como houve períodos em que esta tendência se acentuou e outros em que recuou. A teoria endógena mostra que as características tecnológicas e os choques aleatórios levam a um determinado grau de concentração por sector e sub-sector.

É crença comum de que o grau de concentração na indústria está sempre a crescer. Ora, os dados estatísticos dos diversos países recolhidos em Mateus

² Ver o capítulo sobre Teoria Endógena dos Mercados em Mateus (2002), que não toma os mercados como um dado, mas explica como factores tecnológicos e estatísticos podem explicar o aparecimento natural de certa estrutura de mercado.

(2002), *Microeconomia, Teoria e Aplicações*, vol. II, pág. 382, embora mostrem uma tendência ligeiramente crescente ao longo do tempo, não corroboram essa tese para os últimos 50 anos. Há períodos de subida, seguidos de períodos de descida. Para os EUA, dados do Census of Manufactures mostram que, entre 1947 e 1967, a percentagem no VAB da indústria manufactureira das 50 maiores empresas subiu de 17 para 25% entre 1947 e 1967, mas depois quase estagnou (24% em 1992). Na União Europeia, esta percentagem subiu de 15,8% em 1962 para 27,8% em 1982 e depois baixou para 21,1% em 1990.³

Para Portugal também só temos dados consistentes ao longo do tempo sobre a indústria. Nos últimos 40 anos, a estrutura industrial em Portugal não registou aumento de concentração.⁴ Dados publicados em Mateus (1998), *Economia Portuguesa*, pág. 204 mostram que, enquanto o número de grandes empresas se manteve constante, o número de empresas entre 11 e 100 operários quase duplicou, e o de 101-1000 empregados aumentou cerca de 40%.

A comparação dos níveis de concentração empresarial entre aqueles espaços geográficos (ver dados detalhados em Mateus (2002), *Microeconomia, Exercícios e Estudos de Casos*, pág. 127 e seguintes, e também Mateus (1998), *Economia Portuguesa*, pág. 350 e seguintes sobre concentração espacial), mostra que os EUA têm um grau de concentração industrial ligeiramente superior ao da UE.⁵ Na maioria das indústrias, Portugal tem um grau de concentração superior ao da UE.

Dentro das teorias económico-estatísticas, as mais conhecidas são as leis de Gibrat e de Mosteller. Suponhamos que existe concorrência perfeita à partida,

³ Veja-se o texto referido para as referências bibliográficas.

⁴ A Revolução do 25 de Abril terá contribuído significativamente para este facto.

⁵ Embora o grau de especialização seja muito superior.

e que temos um número elevado de empresas com idênticas oportunidades. A expectativa estatística da dimensão da empresa é independente da sua situação inicial e depende apenas de choques aleatórios (como inovações). Se, num dado período, a empresa *A* crescer, aleatoriamente, mais rapidamente do que a empresa *B*, no começo do período seguinte começa com uma dimensão mais elevada, e aplicando-lhe uma taxa de crescimento idêntica, gera um maior incremento no futuro. No limite, a indústria tende para uma distribuição logarítmica normal – um pequeno número de grandes empresas e um grande número de pequenas. Esta é a lei de Gibrat. A lei de Mosteller vai um pouco mais longe ao permitir prever a estrutura da indústria, em termos de quotas de mercado. A estrutura de mercado que emerge desta lei⁶ é um bom ponto de partida para se investigar se existem distorções causadas por restrições à concorrência que favorecem a empresa dominante.⁷

A distribuição e a dimensão das empresas pode variar por crescimento orgânico ou resultar de fusões e aquisições (concentrações).⁸ É por demais evidente que existem fortes incentivos para as empresas se concentrarem por iniciativa própria, devido ao acréscimo do poder de mercado que essa concentração lhes proporciona. A experiência histórica mostra, através das duas grandes ondas de formação de cartéis nos EUA e na Alemanha, e as próprias flutuações na forma de actuação da administração americana, como a atitude regulatória em relação às concentrações pode influenciar a estrutura industrial.

⁶ Esta lei tem a limitação de que é necessário saber *à priori* o número de empresas no mercado. A teoria não nos diz qual deve ser este número.

⁷ A lei de Mosteller parte da ideia de saber “em média onde parte um pau aleatoriamente ao longo do seu comprimento”. As

quotas são dadas por:
$$S_j = \frac{1}{n} \sum_{i=j}^n \left(\frac{1}{i} \right).$$

⁸ K. George (1990), *Lessons from UK Merger Policy*, afirma que mais de 50% do acréscimo de concentração horizontal no RU é devido às concentrações.

Nos EUA, as ondas de fusões e aquisições ocorreram em torno de 1900 e, depois, nos anos de 1920. A formação de cartéis era vista com bons olhos pela maioria dos economistas americanos nos finais do século XIX. Seguiu-se uma onda de formação de *trusts*, iniciada pela Standard Oil em 1882, que criou o maior monopólio daquele país. Em 1904, havia 319 *trusts* industriais formados a partir de 5300 empresas independentes, em sectores tão diversos como chumbo, whisky, açúcar, fósforos, tabaco e borracha. Foi perante este movimento crescente que apareceu a primeira lei *anti-trust*: o Sherman Act.⁹ Mas foi só com a decisão histórica em 1903 do Supremo Tribunal, que dissolveu a Northern Securities Company que criava uma holding de duas companhias rivais ferroviárias¹⁰, que se iniciou a verdadeira política *anti-trust* americana.

Em 1897, na Alemanha, o Reichsgericht legalizou os cartéis, ao declarar que a prevenção de concorrência ruínosa era do interesse público, pelo que era legítimo punir um membro do cartel – neste caso, de produtores de pasta de papel da Saxónia – se este não respeitasse os seus estatutos. Em 1925 já havia cerca de 2500 cartéis.¹¹ Esta política foi depois absorvida nas organizações nazis, e só foi repelida depois da ocupação americana. Seguiu-se a influência da escola Ordo-liberal que combinava uma visão algo confusa de política industrial e política *anti-trust*, e que veio em parte a ser ultrapassada pela criação do Bundeskartellamt em 1973, o qual começou a fazer o controle das concentrações.

⁹ Nas palavras do Senador Sherman: “*If we will not endure a King as a political power we should not submit to an autocrat of trade with power to prevent competition and to fix the price of any commodity.*” cit in Neumann (2001), p. 32.

¹⁰ Sobre este processo, há um episódio anedótico que marca bem a atitude que deve assumir a política *anti-trust*. Quando J. P. Morgan ouviu dizer que o Estado estava prestes a intervir sobre a holding criada, mandou a Theodore Roosevelt um bilhete dizendo “*If we have done something wrong, send your man to my man and they can fix it up*”, ao que o Attorney General respondeu: “*We don’t want to fix it up, we want to stop it*”.

¹¹ Neumann (2001), p. 26.

Aliás não é preciso ir mais longe, se olharmos para o caso português no período 1996-2001, em que a política a favor da formação de “grandes grupos” nacionais provocou uma forte redução da concorrência em determinados sectores.

Na União Europeia é sintomático que os artigos 81 e 82 do Tratado, que se referem à política *anti-trust*, apenas se referem a cartéis e a práticas restritivas. O Merger Control Regulation só apareceu em 1989, baseado nos artigos 87 e 235 do Tratado, a partir do qual se começou a fazer o controle das concentrações.

2.2 O controle das concentrações e a política *anti-trust*

O objectivo da política de concorrência deverá ser a maximização do bem-estar social (entendido como a soma do excedente dos produtores e dos consumidores). Os economistas sabem, pela teoria do monopólio, que este dá origem a uma perda social líquida (*deadweight loss*), por vender uma menor quantidade do produto a um preço mais elevado. Neste caso, temos uma perda de excedente do consumidor e uma distorção na afectação óptima dos recursos. O monopólio é uma situação extrema de poder de mercado, mas é fácil demonstrar que o índice de Lerner, que mede esse poder, está relacionado, por exemplo, com o índice de concentração de Herfindhal-Hirschman (IHH). Daí que seja essencial para se manter uma economia concorrencial que esta tenha um controle efectivo das concentrações levado a cabo por uma Autoridade da Concorrência.

Mas estas ideias também fazem parte da Política. Concorrência e liberdade económica são duas faces da mesma moeda. A ideia Jeffersoniana do controle do poder económico passou a fazer parte do Bill of Rights, pelo qual o estabelecimento de uma ordem concorrencial é um fim em si próprio, afim de salvaguardar a liberdade económica. Este princípio iria informar toda a política

anti-trust americana, ser transplantada para a Alemanha no pós-guerra e gerar a política europeia nos Tratados CE. Também a Constituição da República Portuguesa comete ao Estado, dentro das incumbências prioritárias no âmbito económico e social, “assegurar o funcionamento eficiente dos mercados de modo a garantir a equilibrada concorrência entre as empresas, a contrariar as formas de organização monopolistas e a reprimir os abusos de posição dominante e outras práticas lesivas do interesse nacional”, nos termos do disposto na alínea e) do seu artigo 81º.

2.3. A teoria microeconómica e a fundamentação económica das concentrações

Enquanto a teoria da regulação se baseia sobretudo na teoria do “agente-proprietário”, a teoria das políticas de concorrência baseia-se sobretudo na teoria do oligopólio. De facto, os monopólios naturais são organizações características dos mercados regulados, quando existe concorrência perfeita não se levantam problemas concorrenciais. As situações de práticas anti-competitivas, que levam à redução do bem-estar, só aparecem quando existe um número reduzido de empresas no mercado relevante.

Enquanto a análise das concentrações nos países anglo-saxónicos se baseia no conceito americano do “impacto substancial de redução da concorrência”, a análise da Comissão (e a lei portuguesa) ainda se baseia na teoria da situação dominante. Embora se tenham vertido rios de tinta sobre a apologia de cada uma das aproximações, a análise económica que fundamenta cada uma delas é semelhante. Por isso, não iremos dar relevância a esta questão.

São três os ramos da microeconomia, ou da teoria das organizações industriais (I-O), entre nós conhecida por economia industrial, que interessam para a fundamentação económica das concentrações. Primeiro, a teoria do oligopólio, desde os modelos tradicionais de Cournot e de Bertrand até aos modelos mais modernos com bens heterogéneos e de estratégias complementares e substituíveis, passando pelos modelos de contestabilidade. Segundo, a teoria dos jogos que permitiu clarificar mais facilmente conceitos como a estratégia, jogos dinâmicos de mercado e, em geral, o fenómeno da “concorrência potencial”. Terceiro, a recente teoria dos mercados endógenos que permite identificar as “soluções naturais” de estrutura de mercado. Assim, por exemplo, sabemos que quanto maiores forem os *sunk costs*,¹² maior tendência haverá para a concentração. Estes custos podem provir de economias de escala tecnológicas-- ponto muito acentuado no passado, mas hoje ainda mais importante--, do marketing (ver o caso dos cereais de pequeno almoço e da Coca-Cola versus Pepsi) e da Investigação e Desenvolvimento (e.g., montagem de aviões comerciais de longo curso, farmacêuticas). É, pois, fundamental para o economista/jurista que está a apreciar um processo ou a estudar um mercado, dominar todos estes aspectos, para que não proponha uma solução “contra-natura”.

3. Metodologia de Avaliação dos Impactos de uma Fusão Horizontal¹³

3.1 Introdução

¹² Custos incorridos a seguir a um investimento irreversível e que não podem ser recuperados se a produção terminar.

¹³ Só iremos tratar de fusões horizontais, ou seja, as que se verificam entre empresas do mesmo sector (mercado relevante). Os outros tipos de concentrações são as verticais, que se realizam entre empresas dentro da mesma cadeia de produção, e as conglomeradas, em que não existe nenhuma ligação entre os mercados relevantes.

A teoria do equilíbrio geral diz-nos que é possível atingir o máximo do bem-estar social através de uma solução descentralizada, em que as empresas maximizam o lucro e os consumidores a utilidade, que corresponda ao equilíbrio geral concorrencial. Tirando o caso extremo da existência de economias de escala que justificam o monopólio natural¹⁴, sabemos que o máximo de bem-estar pode ser atingido numa situação concorrencial que exige, no curto prazo, a igualdade entre o preço e o custo marginal e, no longo prazo, o preço igual ao custo médio. Esta situação – excluindo o caso de externalidades ou de economias de escala – é normalmente atingida em concorrência perfeita.¹⁵ Esta exige informação perfeita, não existência de barreiras à entrada (mercados contestáveis) e produtos homogêneos. A concorrência e o monopólio distinguem-se pela ausência ou existência de poder de mercado, ou seja, o poder de fixar preços de uma forma sustentável.¹⁶ Sem barreiras à entrada, o número de concorrentes existentes ou potenciais é muito elevado. A moderna teoria da IO mostra também que a existência do monopólio natural depende de indivisibilidades provocadas por *sunk costs*.

As inovações são facilmente incorporadas num modelo de concorrência perfeita intertemporal. Cada empresa tem incentivo para reduzir custos ou criar nova procura adoptando inovações de processos ou produtos que elevam os lucros. Por exemplo, a seguir à introdução de uma inovação que reduza os custos, a maximização do lucro leva a empresa a aumentar a produção e o preço de mercado cai. As empresas que não conseguirem reduzir os custos vêem-se sob

¹⁴ Que requer regulação para atingir uma situação de *second* ou *third best*.

¹⁵ Dizemos geralmente, porque é possível que a solução de Cournot-Bertrand, com livre entrada, conduza a situações semelhantes no longo prazo.

¹⁶ A forma mais simples de medir esse poder é através do índice de Lerner que mede a distância entre o preço e o custo marginal.

pressão e terão de sair do mercado caso os seus custos médios não estiverem abaixo do preço. É bem conhecida aqui a excepção da protecção às patentes que permite obter temporariamente rendas de monopólio.

Do ponto de vista das empresas privadas, as fusões podem ter várias motivações, que de uma forma ou outra envolvem a expectativa de ganhos financeiros. Do ponto de vista da política da concorrência, o que importa é o impacto da fusão no bem-estar social. Num mercado, o *Bem-Estar Social* é a soma dos lucros das empresas e do excedente dos consumidores. Para determinar o impacto de uma fusão no bem-estar social, é preciso analisar o impacto da fusão: (i) no poder de mercado e (ii) na eficiência.

3.2 Poder de Mercado

O *Poder de Mercado* de um vendedor é a capacidade de manter lucrativamente o preço acima do nível concorrencial por períodos significativos¹⁷. Um aumento do poder de mercado, para além de diminuir a concorrência no preço, pode também diminuir a concorrência em dimensões como a qualidade ou inovação. O exercício do poder de mercado tem como consequências: (i) uma transferência de riqueza dos consumidores para as empresas, e (ii) uma afectação ineficiente de recursos¹⁸.

Na teoria económica das concentrações é importante distinguir entre o caso em que: (i) a concentração permite à empresa exercer um poder de mercado unilateral e subir os preços, e (ii) a concentração cria condições propícias para a

¹⁷ O nível concorrencial será em geral o custo marginal. O *Poder de Mercado* de um comprador define-se similarmente em termos de reduzir o preço abaixo do nível concorrencial.

¹⁸ O primeiro efeito é meramente redistributivo. O segundo efeito, que é capturado pela *Carga Excedente*, mede a perda líquida de bem-estar social causada pelo poder de mercado

colusão entre empresas – questão considerada na lei dos EUA como “efeitos coordenados” e na lei da UE como “dominância conjunta”.

3.3. Critérios de avaliação de uma concentração com efeitos unilaterais

Vamos nesta secção tratar dos efeitos unilaterais de uma concentração. Apenas se analisa o caso do impacto sobre o excedente do consumidor e, na secção seguinte, tomam-se em conta os ganhos de eficiência. Existe uma pequena diferença nas implicações dos modelos em que o preço é a variável estratégica--que prevêem que tanto os preços das empresas que se concentram como as que ficam fora sobem--e os modelos em que a quantidade é a variável estratégica--que prevêem que as empresas que se concentram reduzem a quantidade (o que faz subir o seu preço), enquanto as que ficam de fora sobem a quantidade produzida (reduzem o preço). Porém, ambos os modelos prevêem uma redução do excedente do consumidor na ausência de efeitos de eficiência. O que é menos conhecido, é que, em geral, a fusão beneficia as empresas que ficam de fora da concentração, pelo que o impacto sobre os seus lucros é importante para a avaliação do efeito total da concentração.¹⁹

Passemos a avaliar as variáveis que afectam o poder unilateral de mercado²⁰:

¹⁹ Este factor justificará porque embora se consultem as contrapartes – empresas que ficam de fora – no nosso processo de avaliação de concentrações, estas raramente apresentam protestos ou se sentem claramente lesadas.

²⁰ Esta matéria é tratada no art. 12 da Lei 18/2003:

“Apreciação das operações de concentração

1 - Sem prejuízo do disposto no n.º 5 do presente artigo, as operações de concentração, notificadas de acordo com o disposto no artigo 9.º, serão apreciadas com o objectivo de determinar os seus efeitos sobre a estrutura da concorrência, tendo em conta a necessidade de preservar e desenvolver, no interesse dos consumidores intermédios e finais, uma concorrência efectiva no mercado nacional.

2 - Na apreciação referida no número anterior serão tidos em conta, designadamente, os seguintes factores:

- a) A estrutura dos mercados relevantes e a existência ou não de concorrência por parte de empresas estabelecidas nesses mercados ou em mercados distintos;
- b) A posição das empresas participantes no mercado ou mercados relevantes e o seu poder económico e financeiro, em comparação com os dos seus principais concorrentes;
- c) A concorrência potencial e a existência, de direito ou de facto, de barreiras à entrada no mercado;
- d) As possibilidades de escolha de fornecedores e utilizadores;
- e) O acesso das diferentes empresas às fontes de abastecimento e aos mercados de escoamento;
- f) A estrutura das redes de distribuição existentes;
- g) A evolução da oferta e da procura dos produtos e serviços em causa;

- **Grau de concentração.** *Ceteris paribus*, quanto maior for o número de empresas independentes no mercado, depois da fusão, menor será a redução do excedente do consumidor. É por esta razão que se usa o Índice de concentração de Herfindahl-Hirschman (IHH) para medir o grau de concentração antes da concentração e o acréscimo do índice para medir o seu impacto. As US Merger Guidelines vão mesmo mais longe e estabelecem critérios quantitativos. Um IHH depois da concentração de menos de 1.000 (baixa concentração) leva à aprovação da concentração. Se o IHH post-concentração está entre 1.000 e 1.800 (concentração moderada), a fusão ou aquisição é aprovada se o acréscimo do índice é inferior a 100. Se o IHH post-concentração é superior a 1.800 (elevada concentração), só não há lugar a investigação se o acréscimo for inferior a 50. Em todos os outros casos, “existem sérias presunções de efeitos anti-competitivos”.²¹
- **Quotas de mercado.** Farrel e Shapiro (1990) demonstram que quanto menor for a quota de mercado das empresas que se concentram menor será o impacto sobre o preço de mercado. McAfee e Williams (1992) descobriram que as concentrações que resultam numa nova empresa “com a maior quota de mercado”, ou que aumentam a quota de mercado da

h) A existência de direitos especiais ou exclusivos conferidos por lei ou resultantes da natureza dos produtos transaccionados ou dos serviços prestados;

i) O controlo de infra-estruturas essenciais por parte das empresas em causa e as possibilidades de acesso a essas infra-estruturas oferecidas às empresas concorrentes;

j) A evolução do progresso técnico e económico, desde que a mesma seja vantajosa para os consumidores e não constitua um obstáculo à concorrência;

l) O contributo da concentração para a competitividade internacional da economia nacional.

3 - Serão autorizadas as operações de concentração que não criem ou não reforcem uma posição dominante de que resultem entraves significativos à concorrência efectiva no mercado nacional ou numa parte substancial deste.

4 - Serão proibidas as operações de concentração que criem ou reforcem uma posição dominante da qual possam resultar entraves significativos à concorrência efectiva no mercado nacional ou numa parte substancial deste.

5 - A decisão que autoriza uma operação de concentração abrange igualmente as restrições directamente relacionadas com a realização da concentração e a ela necessárias.

6 - Nos casos previstos no n.º 2 do artigo 8.º, se a criação da empresa comum tiver por objecto ou efeito a coordenação do comportamento concorrencial de empresas que se mantêm independentes, tal coordenação é apreciada nos termos previstos nos artigos 4.º e 5.º da presente lei. "

²¹ Estas notas de pé de página referem a parte do artigo 12 correspondente. Alínea a) de 2)

maior empresa reduzem o bem-estar. Mais ainda, concentrações entre empresas com pequenas quotas não têm, em geral, efeitos adversos consideráveis.^{22/23}

- **Entrada livre ou existência de barreira à entrada.** A capacidade da empresa para aumentar o preço depois de uma concentração está limitada pela existência de rivais potenciais – teoria dos mercados contestáveis. Esta possibilidade é tanto menor quanto existam *sunk costs* na indústria.²⁴
- **Capacidade de produção ou outras restrições/facilidade de acesso a *inputs* essenciais.** O poder de mercado de uma concentração depende da capacidade que as empresas rivais têm de aumentar a produção para satisfazer a procura adicional que lhes será dirigida no futuro, como resultado da concentração. Daí que seja necessário avaliar se existe capacidade disponível das rivais, se é fácil a sua expansão, ou se existem entraves a essa expansão de qualquer natureza.²⁵
- **Procura e *switching costs*.** Se existirem elevados *switching costs* para o consumidor substituir o produto das empresas que se concentram por outro, maior será o poder de mercado destas. De uma forma mais geral, quanto menor for a elasticidade da procura deste produto ou a elasticidade de substituição entre este produto e os seus possíveis substitutos, maior será o poder de mercado da concentração.²⁶
- **Poder de mercado do comprador.** A capacidade das empresas que se concentram fazerem subir o preço também depende do grau de

²² Em certos casos podem mesmo ser benéficos para a concorrência.

²³ Alínea a) de 2.

²⁴ Alínea c) de 2.

²⁵ Alíneas b) f) h) i) de 2.

²⁶ Alínea d) f) i) de 2.

concentração dos compradores. Compradores com poder de mercado podem restringir o poder de mercado do vendedor ameaçando mudar de fornecedor ou de eles próprios iniciarem a produção do produto em causa.^{27/28}

- **Caso especial da empresa ameaçada de falência.** Para avaliar o impacto de uma concentração é também importante considerar o que acontecerá no mercado, caso a concentração não seja autorizada. Uma concentração pode ser autorizada, mesmo que tenha efeitos anticoncorrenciais, quando uma empresa adquire outra (i) que não só está com problemas de laboração no curto prazo, (ii) como está ameaçada de falência no médio a longo prazo, e (iii) não há outros compradores possíveis que possam manter os activos tangíveis e intangíveis da empresa em situação de falência a ser utilizados no mercado relevante.^{29/30}

3.4 Eficiência

Na ausência de ganhos de eficiência, uma concentração geralmente baixa tanto o excedente do consumidor como o bem-estar total. *Ganhos de Eficiência* são reduções de custos ou, em termos mais gerais, uma melhor utilização de recursos. É possível que as fusões gerem ganhos de eficiência significativos. Uma fusão pode permitir que a empresa resultante possa produzir uma dada quantidade ou qualidade, com custos mais baixos do que qualquer das empresas iniciais, individualmente. Do ponto de vista social, o principal benefício das fusões é gerar

²⁷ Esta consideração influenciou o caso ABB/Daimler-Benz e o processo recente da Autoridade NMC/Dinefro, que acabou por ser transformado em autorização tácita.

²⁸ Alínea d) de 2.

²⁹ Um caso recente decidido favoravelmente pela AdC foi o do Gestiretalho.

³⁰ Alínea a) de 4 do artigo 8º da Lei 18/2003.

este tipo de ganhos de eficiência. Os ganhos de eficiência gerados por uma fusão³¹ podem aumentar a capacidade e incentivos da empresa resultante para competir, o que pode conduzir a: (i) preços mais baixos, (ii) maior qualidade, ou (iii) produtos novos. Quanto mais elevados forem os ganhos de eficiência, mais provavelmente a empresa resultante da fusão repercutirá os ganhos de eficiência em reduções de custos e de preços (aumento de produção), pelo que os consumidores podem também beneficiar dessa operação. Os ganhos de eficiência podem permitir a empresa resultante da fusão tornar-se mais inovadora, e oferecer aos seus clientes uma maior variedade de produto, i.e., reduzir custos.

Por exemplo, uma redução nos custos marginais, diminui o incentivo a aumentar o preço. Este argumento a favor das fusões baseado em ganhos de eficiência é designado pelo *Argumento da Eficiência*.

Os ganhos de eficiência são difíceis de quantificar e verificar. Do ponto de vista da política da concorrência, os únicos ganhos de eficiência relevantes são os ganhos de eficiência *verificáveis, específicos da fusão*, e que não resultam de reduções anti-competitivas da produção ou qualidade. Os ganhos de eficiência *específicos da fusão* são ganhos de eficiência que é improvável que possam ser alcançados na ausência, quer da fusão, quer de qualquer outro meio com efeitos anti-competitivos comparáveis. Os ganhos de eficiência verificáveis, específicos da fusão, devem ser avaliados líquidos dos custos da fusão ou de alcançar esses ganhos de eficiência. Como seria de esperar, existe uma assinalável assimetria de informação contra uma Autoridade da Concorrência no conhecimento dos ganhos de eficiência.

³¹ Embora a nova lei da concorrência tenha abandonado o balanço económico, encontram-se referências à eficiência nas alíneas j) (progresso técnico) e l) (competitividade nacional) de 2 do artigo 12º. Também o mesmo artigo, no articulado 1 refere o "interesse dos consumidores intermédios" o que evidentemente só pode ser satisfeito através de uma maior eficiência das empresas.

Os ganhos de eficiência podem agrupar-se em três categorias:

- **Sinergias.** Eficiências obtidas através da “integração das partes” que geram activos que não são fáceis de comercializar. Podem resultar de economias de escala ou de gama, e são as que a Autoridade vê como mais benevolentes. Este tipo de redução de custos, associado com a racionalização técnica, é mais difícil de identificar.³²
- **Não sinergias.** Eficiências que resultam de uma mera reorganização da produção pelas unidades de produção existentes, redução de custos administrativos, poupança de pessoal e de outras despesas fixas. Este tipo de redução de custos fixos, em geral, só aumenta os lucros e raramente é passado para o consumidor.
- **Efeitos de *take-over*.** Substituição de uma administração menos capaz por outra mais eficiente. Os resultados empíricos são, em geral, bastante cépticos quanto a esta “disciplina da gestão”, pelo que haverá que demonstrá-los com evidência empírica.

Finalmente, devemos referir que o impacto dos ganhos de eficiência sobre terceiros gera comportamentos perversos. Quando a concentração permite às empresas envolvidas reduzir custos, e leva estas a reduzir o preço de mercado, vai penalizar as empresas que ficam de fora. Assim, a oposição das contrapartes a uma concentração tem o sinal contrário àquele que a Autoridade deve considerar.

3.5 Critérios para avaliação de uma concentração com efeitos pró-colusão

³² Os US Merger Guidelines dão primazia a este tipo de efeitos por serem aqueles que mais provavelmente serão passados para os consumidores, ao baixar o custo marginal da empresa.

Uma concentração pode afectar negativamente o bem-estar criando condições propícias para a coligação de empresas. Este é o conceito de dominância conjunta da lei comunitária.³³ Estas condições resultam do facto de passar a existir um menor número de empresas, e de emergir uma situação em que a distribuição dos activos entre empresas é mais simétrico. Mais especificamente estes factores são:

- **Existência de barreiras à entrada.** Este factor já foi analisado acima e tem aqui efeitos semelhantes.
- **Existência de participações cruzadas.** Por exemplo, se um administrador de uma empresa rival se senta no Conselho de Administração de outra, é possível que coordenem as suas acções. Também mais facilmente monitoriza o comportamento da sua concorrente. Assim, a Autoridade não pode ver com bons olhos uma posição, inclusive minoritária, em empresas concorrentes.
- **Troca de informação entre empresas. Existência de cláusulas, tais como a manutenção do preço de retalho e de melhor preço.** Existem formas explícitas e implícitas de obter informações. Situações que facilitam a coordenação são, por exemplo, sectores em que as encomendas aparecem de uma forma regular, e com elevada frequência. Também a existência de cláusulas restritivas da concorrência facilita a coligação.
- **Presença de contactos sobre mercados múltiplos.** Este factor, que tem sido corroborado empiricamente, deve-se ao facto de as empresas se

³³ Embora a lei 18/2003 não lhe faça referência explícita, é nosso entendimento que a alínea c) do artigo 12º, ao falar de “concorrência potencial” está-se a referir à estrutura concorrencial futura no mercado relevante, o que enquadra o conceito de *joint dominance*.

encontrarem mais frequentemente e as suas posições se tornarem mais simétricas.

- **Inexistência de um contra-poder.** Este factor também já foi acima analisado. A utilização de leilões/concursos públicos apropriados é uma forma de reduzir a possibilidade de coligação.
- **Observabilidade do *output* de cada empresa.** Esta é uma condição importante, pois permite mais facilmente punir a empresa que não respeita o acordo. Também é evidente que um bem homogéneo é mais facilmente observável do que bens heterogéneos.

Não existe uma teoria económica que nos dê, com precisão, a importância de cada um destes factores, mas presume-se que quanto maior for o número e a relevância destes factores mais provável será o comportamento de coligação das empresas neste mercado no futuro. Um dos casos mais paradigmáticos foi o da Nestlé/Perrier.

3.6 Remédios sobre concentrações autorizadas com condições

Na maioria das Autoridades da Concorrência europeias, incluindo a Comissão, a prática é de aprovar uma parte substancial das concentrações. Contudo, cada vez mais se impõem condições para a aprovação dessas operações (remédios) que, no caso da Comissão, já atingem mais de 10% dos casos aprovados. Existem dois tipos de remédios: (i) remédios estruturais, que modificam a afectação dos direitos de propriedade, e que podem incluir a venda de certo tipo de activos, e (ii) remédios comportamentais, que impõem certas restrições sobre os direitos de propriedade das empresas que se concentram, ou

proíbem as empresas de adoptar certas práticas ou entrar em determinados contratos.

O primeiro tipo de remédio é natural que se aplique no caso de sectores onde existem economias de rede, e onde a estrutura das redes das empresas que se concentram leva à existência de monopólios regionais. Neste caso, costuma-se estabelecer como condição a venda da rede de uma das empresas a outra cadeia, de forma a continuar a haver suficiente concorrência. O problema na prática está na assimetria informacional que existe a favor do incumbente, e na simetria que se pode criar entre empresas.

O segundo tipo de remédios é natural que se aplique em situações de integração de mercados adjacentes, sobretudo naqueles em que se estabelece um fluxo do produto ou serviço, havendo o perigo de *foreclosure*.

3.7 Conclusão

Em resumo, com respeito a uma fusão, uma Autoridade da Concorrência deve ponderar: (i) os efeitos anti-competitivos, e (ii) os ganhos de eficiência verificáveis específicos. Tipicamente, as fusões aumentam o poder de mercado das entidades que se fundem, com consequências adversas para o bem-estar social. O aumento de poder de mercado pode, contudo, ser mais do que compensado pelos ganhos de eficiência que a fusão possa gerar. Quanto maiores forem os efeitos anti-competitivos da fusão, maiores devem ser os ganhos de eficiência verificáveis específicos, para que a fusão se justifique. É mais provável que os ganhos de eficiência influenciem positivamente a análise da fusão, se os efeitos anti-competitivos forem pequenos.

Como vimos anteriormente, a nossa lei da concorrência já contempla os critérios que devem presidir, segundo a teoria económica, à análise das concentrações. Conviria, porém, em revisão futura, deixar mais explícito o critério da dominação conjunta e o papel que a análise da eficiência desempenha. M. Motta (2003) critica também a lei comunitária nestes aspectos, sobretudo por causa da adopção do critério de criação de **posição dominante** para avaliar as concentrações. Este critério deixaria passar muitas concentrações que reduzem o bem-estar social, e não criam nem reforçam essa posição. A nossa opinião é que é tudo uma questão do grau de interpretação de posição dominante, e em si, este critério, aplicado com todo o rigor, pode coincidir com o do bem-estar.

Porém, comparar os níveis de bem-estar antes e depois da fusão não é tarefa fácil, sendo necessário modelar o comportamento estratégico das empresas. Para tal, é importante conhecer o tipo de interacção entre estas, quais as variáveis estratégicas relevantes (preços, quantidades, despesa em publicidade ou I&D, variedades, capacidade produtiva), bem como dispor de informação básica sobre as condições do mercado (procura e custos, entre outras). Dada a sua natureza privada, é especialmente difícil obter informação acerca da estrutura de custos das empresas proponentes que vigorará após a fusão, sobretudo devido ao incentivo que estas têm em sobreavaliar as sinergias ou poupanças de custos obtidas. Assim, uma opção prática será limitar a análise da desejabilidade da operação ao seu efeito sobre consumidores e empresas concorrentes, deixando de lado as proponentes. Nas condições em que este efeito agregado for positivo é razoável assumir que o efeito global também o será, uma vez que as empresas participantes deverão lucrar com a aprovação da sua proposta de concentração. Desta forma,

torna-se possível analisar o efeito da operação de concentração sem se ter de estimar detalhadamente a estrutura de custos da nova empresa.

4. A Prática Corrente

Na prática, a legislação em vigor em diversos países parece favorecer unicamente a defesa dos interesses do consumidor, medidos pelo seu excedente. Na União Europeia, por exemplo, a Comissão requer que, na análise de uma operação de concentração, se tome em consideração o desenvolvimento do progresso técnico e económico, desde que tal seja vantajoso para o consumidor e não constitua um obstáculo à concorrência (*“The development of technical and economic progress provided that it is to consumers advantage and not form an obstacle to competition”*).

Também nos Estados Unidos, a revisão das Guidelines de 1997 relativa aos ganhos de eficiência refere que a Agência deverá estudar a verosimilhança de estes serem suficientes para contrabalançar os potenciais efeitos adversos para o consumidor, isto é, serem suficientes para impedir uma subida de preço no mercado relevante (*“The Agency considers whether cognizable efficiencies likely would be sufficient to reverse the merger’s potential to harm consumers in the relevant market, e.g., by preventing price increases in that market”*).

De igual forma, em Portugal, a recém aprovada Lei 18/2003 de 11 de Junho identifica o interesse do consumidor como objectivo último da necessidade de preservar a concorrência.

4.1 Bem-Estar Social ou Excedente do Consumidor?

A avaliação do impacto no bem-estar social de uma concentração envolve o cálculo de impactos em três parcelas: excedente do consumidor, excedente do produtor ou lucros das empresas que se concentram e excedente do consumidor das empresas do mesmo mercado relevante que ficam fora da concentração. Admitindo que as entidades responsáveis pela defesa da concorrência não têm por finalidade avaliar as transferências entre consumidores e empresas, nem outro tipo de preocupações de carácter redistributivo, mas sim a promoção da eficiência nos mercados (medida pelo bem-estar total), como conciliar a perspectiva da legislação, baseada no excedente do consumidor, com a maximização do bem-estar social?

Uma possível resposta consiste em considerar o excedente do consumidor não como um fim em si, mas como um instrumento estratégico para influenciar o tipo de fusões propostas pelas empresas. Tendo em conta que o interesse público muito dificilmente coincidirá com o interesse destas, na maior parte dos casos a operação proposta não será aquela que as Autoridades considerariam óptima. Perante tal proposta, as Autoridades poderão assumir dois tipos de posição: aprovar a fusão, caso esta não reduza o bem-estar social, ou recusá-la, abrindo a possibilidade do aparecimento de uma alternativa mais favorável. A utilização estratégica do excedente do consumidor enquadrar-se-ia neste último caso.

Para ilustrar esta situação, considere-se um exemplo muito simples, em que podem coexistir dois tipos de fusão alternativos, ambos benéficos para a sociedade: por um lado, uma fusão em que existem ganhos de eficiência significativos, sem acréscimo substancial de poder de mercado; por outro, uma fusão em que se verificam ganhos de eficiência, mas que resulta num aumento

relevante do poder de mercado. Do ponto de vista social, e do ponto de vista do consumidor, é inequívoco que a primeira fusão é preferível à segunda, sendo que esta última pode mesmo redundar numa perda de excedente do consumidor. Na perspectiva exclusiva das empresas participantes, no entanto, a preferência é a inversa. Admitindo que a fusão proposta é aquela que origina maior lucro (fusão 2 do Quadro abaixo) para as proponentes, as Autoridades ver-se-iam confrontadas com a operação de concentração em que existe reforço de poder de mercado. Utilizando o excedente do consumidor como critério de decisão, esta operação seria rejeitada. Assim, do ponto de vista estratégico, as empresas seriam levadas a propor a outra, menos lucrativa, mas gerando um maior bem-estar social (fusão 1, no Quadro abaixo).

	Fusão 1	Fusão 2
Excedente do consumidor	+	-
Lucro total da indústria	+	++
Lucro das participantes	+	++
Bem-estar social	++	+

Note-se que, em geral, o critério do excedente do consumidor acarreta o risco de se excluir do conjunto de fusões admissíveis algumas que poderiam constituir o óptimo social (caso da fusão 2, no exemplo acima, em que se geram elevados ganhos de eficiência). Tal não seria problemático se as empresas não tivessem interesse em propô-las. Então, para minorar este risco, é importante para o decisor (legislador) conhecer o processo endógeno de formação de coligações, o mesmo é dizer, conhecer os incentivos que as empresas têm para se fundir em cada estrutura de mercado possível, afim de ser capaz de prever, com alguma verosimilhança, os acordos que poderão emergir. Naturalmente, a utilização da variação do excedente do consumidor como medida da desejabilidade da fusão

torna-se mais eficaz no contexto de mercados em que a existência de alternativas à fusão proposta seja suficientemente abundante.

4.2. O problema da regulação a vários níveis: Entidades Reguladoras Nacionais e Supranacionais

Outra justificação possível para a adopção do critério do excedente do consumidor prende-se com as diferentes nacionalidades dos agentes económicos envolvidos. Na presença de um número significativo de empresas estrangeiras, uma Autoridade nacional terá tendência a ignorar os efeitos da fusão sobre estas, centrando a sua análise no impacto sobre os consumidores internos. A este respeito, é interessante notar que pode existir um conflito entre a decisão tomada a nível nacional e a que seria tomada a nível supranacional.

Na ausência de substanciais ganhos de eficiência, a maior parte dos modelos de oligopólio conhecidos apontam para uma redução do excedente do consumidor e um aumento dos lucros das empresas não participantes, na sequência da concentração. Nestas circunstâncias, países com maior quota no consumo de determinado produto e menor na sua produção (sobretudo os importadores líquidos) deverão tender a ser mais conservadores na aprovação da fusão (e vice-versa).

O reconhecimento da existência de uma possível divergência de interesses entre Autoridades nacionais e supranacionais poderia ser utilizado para aumentar a confiança nas decisões tomadas de forma descentralizada. Nos casos em que um país mais propenso a rejeitar uma operação conclua pela sua aprovação, a Autoridade supranacional poderá, com maior segurança, corroborar esta decisão, cingindo-se a uma análise mais detalhada nas restantes situações.

4.3 Notas Conclusivas

Compete às Autoridades reguladoras a função de analisar os acordos de concentração propostos pelas empresas, decidindo da sua oportunidade ou não. Para tal, é crucial dispor de informação adequada sobre os possíveis impactos económicos da proposta, nomeadamente em termos de acréscimo de poder de mercado e de possíveis poupanças de custos. Estes factores reflectem-se sobre o bem-estar dos agentes não participantes – consumidores e empresas não envolvidas. Assim, o excedente dos consumidores é um dos critérios mais utilizados para avaliar a desejabilidade da fusão, podendo servir, como se viu, como instrumento para levar as empresas a propor acordos mais favoráveis do ponto de vista social do que se o próprio critério de maximização do bem-estar da sociedade fosse escolhido.

Os impactos económicos de uma fusão dependem sempre de forma crucial da estrutura do mercado relevante em que ocorrem, do tipo de comportamento estratégico das empresas que nele actuam, e das condições da procura (em particular, da sua elasticidade, isto é, da resposta a possíveis subidas de preços). A teoria económica do oligopólio é, pois, uma ferramenta fundamental na avaliação dos processos de fusão. O recurso à simulação computacional permite quantificar estes impactos, para o modelo subjacente identificado.

Referências

Farrel, J. and C. Shapiro (1990), *Horizontal mergers: an equilibrium analysis*, AER, 80(1), 107-125

George, K. (1990), *Lessons from UK Merger Policy*, in P. H. Admiral ed., Merger and Competition Policy in the European Community, Blackwell

Mateus, A. (1998), *Economia Portuguesa*, Verbo, 2ª edição

Mateus, A. e M. Mateus (2002), *Microeconomia*, 4 volumes, Verbo

McAfee, P. and M. Williams (1992), *Horizontal Mergers and Anti-Trust Policy*, Journal of Industrial Economics, 40(2), 181-187

Motta, Massimo (2003), *Competition Policy: Theory and Practice*, Cambridge U.P.

Neumann, M. (2001), *Competition Policy*, Edward Elgar P.