DIRETRIZES PARA FUSÕES

Publicado pelo Departamento de Justiça dos Estados Unidos e Comissão Federal de Comércio

APRESENTAÇÃO

A responsabilidade nos Estados Unidos pelo cumprimento das leis federais sobre fusões é de competência concorrente do Departamento de Justiça (DOJ) e da Comissão Federal de Comércio (FTC).

No passado, as diretrizes referentes a fusões eram emitidas separadamente pela FTC e DOJ. A Declaração Sobre Fusões de 1982 da FTC e as chamadas Diretrizes Revisadas para Fusões de 1984 do DOJ forneciam estruturas para se analisar a legalidade de fusões entre concorrentes em potencial, ou entre fornecedores e clientes.

Em 2 de abril de 1992, pela primeira vez conjuntamente, a FTC e o DOJ, agências que compartilham a responsabilidade pela execução do direito antitruste, emitiram as Diretrizes para Fusões, revisando as diretrizes anteriores e unificando as políticas que regem as fusões.

As Diretrizes articulam um processo analítico de cinco etapas para determinar se uma fusão deve ser questionada. Estes elementos incluem: definição de mercado, mensuração, concentração, efeitos competitivos

potencialmente adversos de uma fusão, entrada, eficiência, fracasso e bens existentes.

O tema principal das diretrizes continua sendo a identificação e o questionamento apenas das fusões que podem facilitar, para uma empresa, o exercício de “poder de mercado”, definido como “a capacidade para manter os preços acima dos níveis que prevaleceriam se o mercado fosse competitivo”.

É importante salientar que embora as Diretrizes devam facilitar a previsibilidade da política de controle de fusões praticada pelas agências, não será possível prever automaticamente a avaliação das fusões sob as leis antitruste: as agências aplicarão os padrões das diretrizes aos fatos e circunstâncias específicas de cada fusão proposta, sempre de forma razoável e flexível.

Esperamos que esta tradução das Diretrizes para Fusões de 1992 propicie aos interessados no problema antitruste uma visão à luz do Direito norte americano.

John Ferencz Mcnaughton

DIRETRIZES PARA FUSÕES

Sumário

0. - Finalidade, pressupostos fundamentais de política e resumo

0.1 - Finalidade, pressupostos fundamentais de política

0.2 - Resumo

1. - Definição de mercado, medida e concentração

1.0 - Resumo

1.1 - Definição do mercado do produto

1.2 - Definição do mercado

1.3 - Identificação de empresas que participam no mercado
pertinente

1.4 - Cálculo de participação de mercado

1.5 - Concentração e participação de mercado

2. - Os efeitos competitivos potencialmente adversos de fusões

2.0 - Resumo

2.1 - Diminuição de concorrência através de interação
coordenada

2.2 - Diminuição da concorrência através de efeitos unilaterais

3. - Análise de entrada

3.0 - Resumo

3.1 - Alternativas de entrada

3.2 - Oportunidade de entrada

3.3 - Probabilidade de entrada

3.4 - Suficiência de entrada

4. - Competências

5. - Falência e bens de saída (partida?)

5.0 - Resumo

5.1 - Empresa falida

5.2 - Divisão falida

0. Finalidade, diretrizes fundamentais de política e resumo

Essas diretrizes delineiam a atual política de cumprimento do Departamento de Justiça e a Comissão Federal de Comércio ("Agência") relativa a aquisições e fusões sujeitas ao artigo 7º do Clayton Act¹ artigo 1º do Sherman Act², ou ao artigo 5º do FTC Act³. Elas descrevem a estrutura analítica e padrões específicos usualmente utilizados pela Agência na análise de fusões⁴. Ao expressar sua política da forma mais simples e clara possível, a Agência espera reduzir a incerteza associada ao cumprimento das leis antitruste nessa área.

¹ 15 U.S.C. par. 18 (1988). Fusões sujeitas à seção 7 estão proibidas se seu efeito "pode diminuir substancialmente a concorrência, ou tender a criar um monopólio."

² 15 U.S.C. par. 1 (1988). Fusões sujeitas à seção 1 são proibidas se elas constituem um "contrato, combinação..., ou conspiração em restrição ao comércio."

³ 15 U.S.C. par. 45 (1988). Fusões sujeitas à seção 5 são proibidas se constituem um "método desleal de competição."

⁴ Estas diretrizes atualizam àquelas publicadas pelo Departamento de Justiça em 1984 e a Declaração da Comissão de Comércio Federal Referente a Fusões Horizontais publicada em 1982. As diretrizes podem ser revisadas de esporadicamente conforme for necessário, se refletir qualquer mudança significativa na política de cumprimento ou para esclarecer aspectos da política existente.

Embora as diretrizes devam melhorar a previsibilidade da política de controle de fusões da Agência, não é possível retirar o exercício de juízo da avaliação das fusões sob as leis antitruste. Os padrões específicos estabelecidos nas diretrizes devem ser aplicados a uma ampla gama de circunstâncias factíveis e a aplicação mecânica destes padrões pode oferecer respostas enganosas às questões econômicas levantadas sob as leis antitruste. Ademais, informações são às vezes incompletas e o quadro das condições de concorrência pode fornecer uma resposta incompleta à investigação, visando o futuro das diretrizes. Por isso, a Agência aplicará os padrões das diretrizes aos fatos e circunstâncias específicas de cada fusão proposta, de forma razoável e flexível.

0.1 - Finalidade pressupostos fundamentais da política das diretrizes

As diretrizes não são elaboradas para descrever como a Agência conduzirá o litígio das ações que ela decidir promover, mas, principalmente para articular a estrutura analítica aplicada ao determinar se uma fusão pode diminuir potencialmente a concorrência. Embora relevantes, os fatores contemplados nas diretrizes não ditam e nem exaurem a gama de evidências que a Agência deve ou pode introduzir no litígio. Consistente com seu objetivo, as diretrizes não pretendem alocar o ônus da prova ou o ônus de produzir provas em qualquer assunto específico. Nem tampouco, tentam ajustar ou realçar os ônus da prova, ou ônus da produção de provas como padrões estabelecidos pelos tribunais⁵. Ao contrário, as diretrizes elucidam uma metodologia para a análise de assuntos, estando os fatos disponíveis nos documentos e declarações de ambas as empresas em fusão e outras fontes.

⁵ O ônus da eficiência e fracasso continua a residir com os proponentes da fusão.

Ao longo das diretrizes, a análise é focalizada sobre se consumidores ou produtores "provavelmente" tomariam certas ações, isto é, se o ato está no interesse econômico do agente. Referências à lucratividade de certos atos se concentram nos lucros econômicos ao invés de contábeis. Lucros econômicos podem ser definidos como o excesso de renda sobre custos, que incluam o custo de oportunidade do capital investido.

Fusões são motivadas pela perspectiva de ganhos financeiros. As fontes são muitas, e as diretrizes não tentam identificar todas as possíveis fontes de ganho em toda fusão. Pelo contrário, se focalizam na única fonte de ganho potencial que diz respeito às leis antitruste: poder de mercado.

O tema unificador das diretrizes é que fusões não devem ser permitidas quando criam ou realçam poder de mercado, ou facilitam seu exercício. Poder de mercado para um vendedor é a capacidade lucrativa de manter preços acima de níveis competitivos por um período significativo de tempo.⁶ Em algumas circunstâncias, um único vendedor (um "monopolista") de um produto, sem concorrente, pode manter o preço acima do nível que prevaleceria caso o mercado fosse competitivo.

Da mesma forma, se somente algumas poucas empresas são responsáveis pela maioria das vendas de um produto, podem exercer poder de mercado, talvez até mesmo se aproximando do desempenho de um monopolista, coordenando explicita ou implicitamente suas ações. Determinadas circunstâncias também podem permitir que uma só empresa,

não monopolista, exerça poder de mercado através de conduta unilateral ou não coordenada. Seu sucesso não depende da concorrência de outras empresas no mercado ou das reações coordenadas daquelas empresas. De qualquer maneira, o resultado do exercício de poder de mercado é a transferência de riqueza dos compradores para vendedores ou a alocação errada de recursos.

O poder de mercado também engloba o poder de um único comprador (um "monopolista") ou um grupo coordenado de compradores, ou ainda um nicho comprador, não monopsonista, de deprimir o preço abaixo de preços competitivos e assim deprimir a produção. O exercício do poder de mercado por compradores (poder monopsonista) tem efeitos adversos comparáveis aos associados com o exercício do poder de mercado por vendedores. Para poder avaliar casos em potencial de monopsonia, a Agência aplicará uma estrutura analítica análoga àquela das diretrizes.

Contestando fusões danosas à concorrência, a Agência procura evitar interferência desnecessária no universo maior das fusões que são competitivamente benéficas ou neutras. Implementando esse objetivo, entretanto, as diretrizes refletem a intenção do Congresso de que o cumprimento da lei relativa às fusões deva evitar problemas de competição desde seu início.

0.2 RESUMO

As diretrizes descrevem o processo analítico que a Agência empregará para determinar se contesta uma fusão horizontal.

⁶ Compradores com poder de mercado também podem diminuir a competição além de

Preliminarmente, a Agência avalia se a fusão aumentaria significativamente a concentração do mercado concentrado definido. Em segundo lugar, o Agência avalia se a fusão, sob a luz da concentração de mercado e outros fatores que o caracterizam, aumenta efeitos potencialmente adversos à concorrência. Em terceiro lugar, a Agência avalia se a entrada seria oportuna, provável e suficiente, para deter ou contrapor-se aos efeitos competitivos considerados. Em quarto lugar, a Agência avalia os ganhos de eficiência que razoavelmente não poderiam ser conseguidos pelas partes por outros meios. Finalmente, a Agência avalia se, sem a fusão, haveria a possibilidade de qualquer das partes ir à falência, fazendo com que seus bens saíssem do mercado. O processo de avaliar a concentração de mercado, dos efeito potencialmente adversos à concorrência, da entrada, eficiência e possível falência é uma ferramenta que permite à Agência responder à última pergunta em análise de fusões: se a fusão provavelmente iria criar ou realçar o poder de mercado, ou ainda facilitar seu exercício.

1. Definição de mercado, medição e concentração

1.0 Resumo

Uma fusão provavelmente não criaria ou realçaria poder de mercado, ou facilitaria seu exercício, a não ser que aumentasse significativamente a concentração, criando um mercado concentrado, corretamente definido e medido. Fusões que não aumentam significativamente a concentração ou não resultam num mercado concentrado normalmente, não requerem maior análise.

preço, como qualidade de produto, serviço ou inovação.

O processo analítico descrito nessa seção garante que a Agência avalia o provável impacto competitivo da fusão dentro do contexto de mercados economicamente significativos, isto é, mercados que podem estar sujeitos ao exercício do poder de mercado. Por isso, para cada produto ou serviço, (doravante "produto") de cada empresa em fusão, a Agência procura definir um mercado no qual empresas podem efetivamente exercitar poder de mercado, se capazes de coordenar suas ações.

A definição de mercado focaliza somente fatores de substituição de demanda, isto é, possíveis reações de consumidores. Fatores substitutivos de oferta (possíveis reações de produção) são considerados pelas diretrizes, na identificação de empresas que participam no mercado relevante e na análise de entrada. (veja seções 1,3 e 3). O mercado é definido como sendo um produto ou grupo de produtos e uma região geográfica na qual são produzidos ou vendidos. Nesse contexto, uma empresa hipotética de maximização de lucros, não sujeita a regulação de preço, única produtora ou vendedora (atual ou futura) daqueles produtos, na área determinada, provavelmente imporá ao menos um "pequeno mas significativo e não transitório" aumento no preço, assumindo que as condições de venda de todos os outros produtos estão mantidos constantes. Um mercado relevante é um grupo de produtos e uma área geográfica com tamanho mínimo necessário para satisfazer esse teste. O "pequeno mas significativo e não transitório" aumento de preço é empregado somente como ferramenta metodológica para a análise de fusões: não é um nível de tolerância para aumento de preços.

Sem discriminação de preços, um mercado relevante é descrito por um produto ou grupo de produtos e uma área geográfica . Ao determinar se

um monopolista hipotético estaria numa posição para exercer poder de mercado, é necessário avaliar as reações da demanda de consumidores a um aumento de preços. Um aumento de preço poderia ser não lucrativo se houver troca de consumidores (que procurariam outros produtos) ou a troca do mesmo produto produzido por empresas de outras localidades. A natureza e magnitude destes dois tipos de reações de demanda respectivamente determina o escopo do mercado do produto e o mercado geográfico.

Em contraste, onde um monopolista hipotético provavelmente discriminaria em preços cobrados diferentes grupos de compradores, distinguidos por exemplo, pelos seus usos ou localizações, a Agência poderá delinear diferentes mercados relevantes, correspondendo a cada grupo de compradores. A competição para vendas de cada grupo pode ser afetada diferentemente por uma fusão específica; mercados são delineados por avaliação das reações da demanda de cada grupo de compradores. Um mercado relevante deste tipo é descrito por uma coleção de produtos para venda a um dado grupo de compradores.

Uma vez definido, o mercado relevante deve ser medido em termos de seus participantes e concentração. São participantes as empresas atualmente produzindo ou vendendo na área geográfica do mercado. Além disso, participantes podem incluir outras empresas, dependendo das suas prováveis reações de oferta a um "pequeno mas significativo" aumento de preço. Um empresa é vista como participante se, em resposta a uma "pequeno mas significativo e não transitório" aumento de preços, entrar rapidamente em produção ou vender um produto na área geográfica do mercado, sem incorrer em custos perdidos de entrada e saída. Empresas que reagem dessa maneira são consideradas como "estrepantes sem compromisso", pois suas reações de

oferta criariam nova produção ou venda no mercado relevante que poderiam terminar sem prejuízo significativo.⁷

Estreantes sem compromisso que reagem rapidamente provavelmente influiriam na pré-fusão e pós-fusão, sendo conseqüentemente consideradas como participantes no mercado em ambos os casos. Essa análise de definição de mercado e medição de mercado se aplica tanto às empresas estrangeiras como às nacionais.

Se o processo de definição e medição de mercado identifica um ou mais mercados relevantes, dos quais as empresas em fusão sejam participantes, então a fusão é considerada como sendo horizontal. As seções 1.1 à 1.5 descrevem em maiores detalhes como mercados de produto e mercados geográficos serão definidos, como a participação de mercado será calculada e como a concentração de mercado será avaliada.

1.1 Definição de mercado de produtos

A Agência definirá preliminarmente o mercado relevante de produtos relativo a cada um dos produtos de cada uma das empresas em fusão.⁸

⁷ Respostas prováveis de fornecimento que requeiram que a estreante incorra em custos perdidos significativos de entrada e saída não são parte da mensuração do mercado, mas estão incluídas na análise do significado da entrada. Vide Seção 3. Estreantes que devem comprometer custos perdidos substanciais são consideradas como sendo estreantes "compromissadas", pois esses custos perdidos tornam a entrada irreversível no curto prazo, sem perder o investimento; então a probabilidade de sua entrada deve ser avaliada com respeito a sua lucratividade de longo prazo.

⁸ Embora tratada separadamente, a definição de produto do mercado e definição de mercado geográfico estão interrelacionadas. Em particular, a medida em que

1.11 Padrões gerais

Estando ausente a discriminação de preços, a Agência delineará o mercado de produto como sendo um produto ou grupo de produtos ao qual uma empresa hipotética de maximização de lucros (única vendedora atual ou futura destes produtos - "monopolista") provavelmente imporá um "pequeno mas significativo e não transitório" aumento de preço. Isto é, partindo-se do princípio que compradores provavelmente responderiam a um aumento de preço, mudando para outros produtos, o que aconteceria? Se as alternativas forem, no todo, atraentes o suficiente nos seus atuais termos de venda, uma tentativa de aumentar preços resultaria numa redução de vendas bastante grande para que o aumento de preço não resulte lucrativo. A Agência começará com cada produto (restritamente definido) produzido ou vendido por cada empresa em fusão e indagará o que aconteceria se um monopolista hipotético daquele produto impusesse pelo menos um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preço, permanecendo os termos de vendas de todos os outros produtos constantes. Se, em resposta ao aumento de preço, a redução nas vendas do produto for bastante grande para que um monopolista hipotético não achasse lucrativo impor tal aumento, então a Agência acrescentará ao grupo de produtos aquele que é o melhor substituto para o produto da empresa em fusão.⁹

compradores de um produto determinado poderem trocar para outros produtos no caso de um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preço, deve ser avaliada no contexto do mercado geográfico relevante.

⁹ Ao longo das diretrizes, o termo "o substituto mais próximo" se refere a alternativas que, se disponíveis em quantidades ilimitadas a preços constantes, seriam

Ao considerar a reação provável dos compradores ao aumento de preço, a Agência levará em conta toda a evidência relevante, incluindo:

(1) evidência que compradores tem mudado ou pensam em mudar em resposta à variação de preço ou outras variáveis competitivas;

(2) evidência que vendedores fundamentam decisões comerciais na perspectiva de substituição de compra entre produtos, em resposta a mudanças de preço e de outras variáveis competitivas;

(3) a influência de concorrência (downstream) enfrentada pelos compradores no seus mercados de saída(output); e

(4) o momento oportuno e custos da mudança de um produto para outro.

A questão "aumento de preço" é então aplicada a um monopolista hipotético que controla o grupo de produtos em expansão. Ao aplicar sucessivamente o teste de aumento de preço, presume-se que o monopolista hipotético buscará o máximo de lucros ao decidir se aumenta os preços de quaisquer ou de todos os produtos sob seu controle. Este processo continuará até que um grupo de produtos é identificado de maneira que um monopolista hipotético com controle sobre aquele grupo de produtos imporá com lucro um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento, incluindo o preço de um produto de uma das empresas em fusão. A Agência geralmente

responsáveis pelo maior valor de desvio de demanda em resposta a um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preço.

considerará o mercado relevante de produto como o menor grupo de produtos que satisfizer este teste.

Na análise acima, a Agência utilizará os preços predominantes dos produtos das empresas em fusão e possíveis substitutos para tais produtos, a não ser que circunstâncias na fase pré-fusão sejam fortemente indicativas de interação coordenada, caso no qual o Agência utilizará um preço que melhor reflita o preço competitivo.¹⁰ Entretanto, a Agência poderá utilizar prováveis futuros preços, sem a fusão, quando mudanças nos preços predominantes puderem ser previstas com razoável segurança. Mudanças em preço podem ser previstas com base em mudanças em regulação, que pode afetar o preço direta ou indiretamente, por afetar custos ou demanda.

Em geral, o preço para o qual um aumento pode ser postulado será considerado como o preço do produto na fase da indústria sob exame.¹¹

Na tentativa de determinar objetivamente o efeito de um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preço, a Agência, na maioria das situações, utilizará um aumento de preço de cinco por cento, com duração futura previsível. Entretanto, o que constitui um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preço dependerá da natureza da indústria, e a Agência poderá eventualmente utilizar um aumento de preço que é maior ou menor do que cinco por cento.

¹⁰ As condições de venda de todos os outros produtos são mantidas constantes para focalizar a definição de mercado no comportamento dos consumidores. Movimentos nas condições de venda para outros produtos, por resultarem eventualmente do comportamento de produtores desses produtos, são avaliados na análise de efeitos concorrências de entrada. Vide Seção 2 e 3.

¹¹ Numa fusão entre varejistas, o preço relevante seria o preço de varejo do produto aos consumidores. No caso de fusão entre oleodutos, o preço relevante seria a tarifa - o preço do serviço de transporte.

1.12 Definição de mercado de produtos na presença de discriminação de preços

A análise de definição de mercado de produto até aqui tem assumido que a discriminação de preço - cobrando de compradores preços diferentes para o mesmo produto, por exemplo - não seria lucrativa para um monopolista hipotético. Uma análise diferente se aplicará no caso contrário.

Compradores às vezes diferirão significativamente na sua probabilidade de mudar para outros produtos em reação a um "pequeno mas significativo e não transitório" aumento de preço. Se um monopolista hipotético puder identificar aqueles compradores ("compradores almejados") que não iriam derrotar o aumento de preço objetivado, e se outros compradores não comprassem o produto relevante e revendessem a compradores alvos, então um monopolista hipotético provavelmente imporá um aumento de preço discriminatório sobre as vendas para compradores alvos. A Agência então considerará mercados de produtos relevantes adicionais, consistindo de um uso específico ou utilizações por grupos de compradores do produto para a qual um monopolista hipotético imporá com lucratividade e, separadamente, pelo menos um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preços.

1.2 Definição geográfica de mercado

Para cada mercado de produto no qual ambas as empresas em fusão participam, a Agência determinará o mercado geográfico, ou mercados, na

qual as empresas produzem ou vendem. Uma empresa única pode operar num número diferente de mercados geográficos.

1.21 Padrões Gerais

Ausente a discriminação de preço, a Agência delineará o mercado geográfico como sendo a região tal que um monopolista hipotético que for o único (atual ou futuro) produtor de um produto relevante em locais naquela região, provavelmente imporá com lucro pelo menos um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preço, mantendo constante os termos de venda para todos os produtos produzidos em outros lugares. Isto é, assumindo que os compradores provavelmente reagiriam a um aumento de preço sobre produtos, dentro da região identificada, somente pela mudança para outros produtos produzidos nos locais de produção fora da região, o que aconteceria? Se estes locais de produção fora da região forem, no todo, bastante atrativos nos seus atuais termos de venda, uma tentativa de aumentar o preço resultaria numa redução de vendas suficientemente grande para que o aumento de preço não seja lucrativo e a área geográfica tentativamente identificada provaria ser restrita demais.

Ao definir o mercado geográfico ou mercados afetados por uma fusão, a Agência começará com a localização de cada empresa em fusão (ou cada fábrica de uma empresa de múltiplas fábricas) e indagará o que aconteceria se um monopolista hipotético do produto relevante naquela altura impusesse pelo menos um "pequeno mas significativo e não transitório" aumento de preço, permanecendo entretanto constantes os termos de venda em todas as outras localidades. Se, em resposta ao aumento de preço, a redução nas vendas do produto naquele local forem suficientemente grandes

para que um monopolista hipotético, produzindo ou vendendo o produto relevante na localização da empresa em fusão, não achasse lucrativo impor um aumento de preço, então o Agênciã adicionará o local para o qual a produção é o melhor substituto.

Ao considerar a reação provável dos compradores a um aumento de preço, a Agênciã levará em consideração toda evidência relevante, incluindo:

(1) evidência de que compradores tem mudado ou consideram mudar compras em diferentes localizações geográficas em resposta às mudanças de preço ou outras variáveis competitivas;

(2) evidência de que vendedores tomam decisões comerciais na perspectiva de substituição de compradores entre áreas geográficas, em resposta a mudanças de preços ou outras variáveis competitivas; e

(3) a influência de "downstream" concorrência enfrentada por compradores nos seus mercados de saída;

(4) o momento oportuno e custos de mudança de fornecedores.

A questão de aumento de preço é então levantada para um monopolista hipotético controlando o grupo expandido de locais. Ao aplicar sucessivos testes de aumento de preços, pressuporá que o monopolista hipotético busca a lucratividade máxima ao decidir se aumenta os preços em quaisquer ou todas as localidades adicionais sob seu controle. Este processo continuará até que um grupo de localizações é identificado, de tal maneira que o monopolista hipotético imporia com lucro pelo menos um "pequeno mas

significativo e não transitório" aumento, incluindo o preço cobrado no local de uma das empresas em fusão.

O princípio do "menor mercado" será aplicado como na definição de mercado de produto. O preço para o qual um aumento será postulado, o que constitui um "pequeno mas significativo e não transitório", e as decisões substitutivas de consumidores serão determinadas da mesma forma que na definição de mercado de produto.

1.22 Definição de mercado geográfico na presença de discriminação de preço

A análise da definição de mercado geográfico até este ponto tem sido que a discriminação geográfica de preços - cobrando diferentes preços líquidos de custos de transporte para o mesmo produto de compradores em áreas diferentes, por exemplo - não será lucrativo ao monopolista hipotético. Entretanto, se um monopolista hipotético puder identificar compradores em certas áreas ("compradores almejados") que não iriam derrotar o aumento de preço objetivado, através de substituição por vendedores mais distantes, em reação a um "pequeno mas significativo e não transitório" aumento de preço, para o produto relevante, e se outros compradores provavelmente não comprassem o produto relevante e revendessem a compradores almejados,¹² então um monopolista hipotético provavelmente imporá com lucratividade um aumento discriminatório de preço. Isso se aplica nos casos onde um aumento geral de preços causaria substituição significativa tal, que o aumento

¹² Esse arbitragem é inerentemente impossível para muitos serviços e é especialmente difícil onde o produto é vendido com base na entrega e onde os custos de transporte são um percentual significativo do custo final.

de preço não seria lucrativo. A Agência considerará mercados geográficos adicionais locais específicos de compradores para os quais um monopolista hipotético importaria com lucratividade, e separadamente, pelo menos um "pequeno mas significativo e não transitório" aumento de preço.

1.3 Identificação de empresas que participam do mercado relevante

1.31 Produtores ou Vendedores Atuais

A identificação pela Agência de empresas que participam do mercado relevante começa com todas as empresas que atualmente produzem ou vendem no mercado relevante. Isso inclui empresas verticalmente integradas, ao ponto que tal inclusão reflete corretamente seu significado competitivo no mercado relevante antes da fusão. Na medida que a análise sob Seção 1.1 indica que bens usados, reconicionados ou reciclados estão incluídos no mercado relevante, incluirá empresas que produzam ou vendam tais bens e que provavelmente ofereceriam tais bens em concorrência com outros produtos relevantes.

1.32 Empresas que participam através de resposta de oferta

Além do mais, a Agência identificará outras empresas que não produzam ou vendam atualmente o produto na área relevante se sua inclusão refletir respostas prováveis de oferta. Tais empresas são denominadas "estrepantes sem compromisso". Se uma empresa tem a capacidade tecnológica para conseguir tal resposta à oferta descompromissada, e não o fizer, (devido a dificuldades em conseguir aceitação, distribuição ou produção do produto),

não será considerada uma participante no mercado. A significação concorrencial de respostas à oferta que requeira mais tempo ou que requeiram que empresas despendam significativos custos de entrada e saída, serão consideradas na análise de entrada. Vide Secção 3.¹³

Custos perdidos são os custos de aquisição de bens tangíveis e intangíveis que não podem ser recuperados através de redistribuição desses bens fora do mercado relevante, isto é, custos ocorridos unicamente para suprir o mercado de produto e mercado geográfico. Exemplos de custos perdidos podem incluir investimentos de mercados específicos em fábricas, tecnologia, marketing (incluindo aceitação de produto), pesquisa e desenvolvimento, permissão de agências reguladoras, e ensaios. "Custo perdido significativo" é aquele que não seria recuperado dentro de um ano, a partir do começo da resposta à oferta, supondo-se que um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preço será determinado da mesma maneira que é determinada na definição de mercado de produto, exceto quando o aumento de preço tiver presumivelmente a duração de um ano. Em algumas circunstâncias, pode ser difícil calcular custos perdidos com precisão. Entretanto, quando necessário, a Agência fará uma avaliação geral da extensão dos custos perdidos para as empresas que provavelmente participam através de respostas à oferta.

Estas respostas à oferta podem originar a nova produção de produtos no mercado relevante ou novas fontes de oferta no mercado geográfico

¹³ Se entrantes sem compromisso provavelmente também permanecerem no mercado e satisfizerem o teste de entrada de oportunidade, probabilidade, e suficiência, detendo provavelmente fusões anticoncorrenciais neutralizando os efeitos

relevante. Alternativamente, onde a discriminação de preços é provável, de maneira que o mercado relevante seja definido em termos de um grupo almejado de compradores, estas respostas à oferta servirão para identificar novos vendedores aos compradores almejados. Respostas à oferta descompromissadas podem ocorrer de várias maneiras diferentes: pela mudança para ou extensão de bens existentes à produção ou vendas no mercado relevante; ou pela construção e aquisição de bens que possibilitem a produção ou venda no mercado relevante.

1.321 Substituição e extensão da produção: a mudança de ou extensão de bens existentes à produção ou venda no mercado relevante

Os bens produtivos ou distributivos de uma empresa às vezes podem ser utilizados para produzir ou vender produtos relevantes ou produtos que compradores não consideram como bens substitutos. A substituição da produção refere-se à mudança pela empresa no uso de seus bens para produzir e vender um produto. A extensão da produção se refere ao uso daqueles bens, (por exemplo - marcas e reputação), tanto para sua produção atual como produção do produto relevante. Dependendo da velocidade daquela mudança e a extensão dos custos perdidos ocorridos, podem ser consideradas como sendo participantes no mercado, empresas que atualmente não produzem o produto relevante¹⁴.

concorrências de preocupação (vide Seção 3, *infra*), a Agência considerará o impacto destes empresas na análise de entrada.

¹⁴ Sob outras abordagens analíticas, a substituição de produto às vezes tem sido refletida na descrição do mercado de produto. Por exemplo, o mercado de produtos metálicos estampados, tais como calotas de automóveis, poderiam ser descritos como sendo "estampagem metálica leve," um processo produtivo ao invés de um produto. A Agência acredita que a abordagem descrita no texto oferece um método mais claramente focalizada de incorporação desse fator na análise de fusão. Se a

Se uma empresa tem bens existentes que provavelmente seriam deslocados ou estendidos à produção e venda de um produto relevante dentro de um ano, e sem incorrer em custos perdidos significativos de entrada e saída, em resposta a um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preço para somente o produto relevante, a Agência a considerará participante no mercado. Ao avaliar se uma empresa é participante no mercado, a Agência levará em consideração os custos de substituição ou extensão relativos à lucratividade das vendas ao preço elevado e se a capacidade da empresa está comprometida em outro lugar, de tal forma que sua capacidade provavelmente não seria disponível para responder a um aumento de preço no mercado.

1.322 Obtenção de novos bens para produção ou venda do produto relevante

Uma empresa pode também ser capaz de entrar em produção ou venda no mercado relevante dentro de um ano, sem incorrer em custos perdidos significativos de entrada e saída, em resposta a um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preço para somente o produto relevante, mesmo que tenha sido organizada recentemente ou que não tenha produtos ou bens produtivos relacionadas ao mercado relevante. A Agência considerará empresas novas, ou que não tenham produtos relacionados, que entrassem em produção ou venda no mercado relevante dentro de um ano,

substituição de produção entre um grupo de produtos for quase universal entre as empresas vendendo um ou mais desses produtos, entretanto, a Agência pode utilizar uma descrição agregada desses mercados para razões de conveniência.

sem custos perdidos significativos na entrada ou saída, como sendo participantes de mercado.

1.4 Calculando participação de mercado

1.41 Tratamento geral

A Agência normalmente calculará a participação de mercado para todas as empresas (ou fábricas) identificadas como sendo participantes na Seção 1.3, baseando-se no total de vendas ou capacidade atualmente empregada no mercado relevante, em resposta a um "pequeno mas significativo e não transitório" aumento de preço. A participação de mercado pode ser expressa tanto em termos de dólares, como por meio de mensuração de vendas, embarques, ou produção, ou ainda em termos físicos, tais como mensuração de vendas, embarques, produção, capacidade ou reservas.

Participações de mercado serão calculadas utilizando o melhor indicador do futuro significativo competitivo da empresa. Vendas em dólar ou produto embarcado geralmente serão utilizados se as empresas forem distinguidas principalmente por diferenciação de seus produtos. Vendas por unidade geralmente serão utilizadas se as empresas forem distinguidas principalmente com base nas suas vantagens relativas ao servir compradores diferentes ou grupos de compradores. A capacidade física ou reservas geralmente serão utilizadas se forem as medidas que distingam mais efetivamente as empresas¹⁵. Normalmente dados anuais são utilizados, a não ser que vendas individuais sejam grandes e raras, de tal forma que os dados

¹⁵ Quando todas as empresas tem, numa base de perspectiva futura, uma probabilidade igual de assegurar vendas, a Agência designará fatias iguais às empresas.

anuais não possam ser representativos. A Agência pode medir participações de mercado sobre períodos de tempo mais longos. Ao medir a participação de mercado de uma empresa, a Agência não incluirá vendas ou capacidade, na medida em que a capacidade da empresa é comprometida ou empregada de forma lucrativa fora do mercado relevante, que não estaria disponível para responder a um aumento de preços no mercado.

1.42 Mercados de discriminação de preço.

Quando mercados são definidos com base em discriminação de preço (Secções 1.12 e 1.22), a Agência incluirá somente vendas que provavelmente seriam feitas no mercado relevante, ou capacidade provavelmente utilizada para suprir o mercado relevante, em resposta a um "pequeno mas significativo e não-transitório" aumento de preços.

1.43 Fatores especiais afetando firmas estrangeiras

Participações de mercado serão alocadas para empresas estrangeiras da mesma maneira como são alocadas para empresas nacionais. Entretanto, se taxas de câmbio flutuarem significativamente, de modo que cálculos de dólares comparáveis numa base anual sejam representativas, a Agência pode medir a participação de mercado ao longo de um período maior que um ano.

Se embarques de produtos de uma país específico para os Estados Unidos estiverem sujeitos a uma cota, as participações de mercado alocadas à empresa naquele país não excederá a quantia de embarques permitida pela

cota¹⁶. No caso de restrições que limitem importações a alguma porcentagem do total dos produtos vendidos nos Estados Unidos (cotas percentuais), o aumento do preço que reduziu o consumo doméstico também reduziria o volume de importações para os Estados Unidos. Em consequência, vendas de importação atuais e dados sobre capacidade, serão reduzidos em razão do cálculo de participações de mercado. Finalmente, uma participação única de mercado poderá ser alocada a um país, ou grupo de países, se empresas agirem de forma coordenada.

1.5 Concentração e participação de mercado

Concentração de mercado é uma função do número de empresas e suas respectivas participações de mercado. Para a interpretação de dados de mercado, a Agência utiliza o Índice de Herfindahl-Hirshman ("HHI") de concentração de mercado.

O HHI é calculado somando-se os quadrados de participações individuais de mercado de todas as participantes.¹⁷ Diferentemente da razão de concentração de quatro empresas, o HHI reflete tanto a distribuição da participação de mercado como a composição de mercado fora das quatro maiores empresas. Também dá um peso proporcionalmente maior às

¹⁶ O efeito restritivo da quota sobre a capacidade da importadora de expandir vendas é relevante à avaliação dos efeitos competitivos potencialmente adversos. Vide Seção 2.

¹⁷ Por exemplo, um mercado consistindo de quatro empresas com participação de mercado de 30 por cento, 30 por cento, 20 por cento e 20 por cento tem um HHI de 2600 ($30(2) + 30(2) + 20(2) + 20(2) = 2600$). O HHI varia de 10,000 (no caso de um monopólio puro) a um número aproximando zero (no caso de um mercado atomístico). Embora, seja desejável incluir todas as empresas na cálculo, a falta de

participações de mercado das empresas maiores, de acordo com sua importância relativa em interações competitivas.

A Agência divide o espectro de concentração de mercado medida pelo HHI em três regiões, que podem ser caracterizadas largamente como não-concentrada (HHI abaixo de 1000), moderadamente concentrada (HHI entre 1000 e 1800), e altamente concentrada (HHI acima de 1800). Embora as regiões resultantes forneçam parâmetros úteis para a análise de fusões, as divisões numéricas sugerem maior precisão que com as ferramentas econômicas e informações disponíveis. Outras situações iguais, acima ou abaixo de um limite, apresentam questões competitivas comparáveis.

1.51 Padrões gerais

Na avaliação de fusões, a Agência considerará tanto a concentração de mercado após fusão, como o aumento de concentração resultante da fusão.¹⁸ A concentração de mercado é um indicador útil do efeito competitivo provável da fusão. Os padrões gerais para fusões são:

a) HHI pós-fusão abaixo de 1000.

informação sobre empresas pequenas não é crítica pois tais empresas não afetam o HHI significativamente

¹⁸ O aumento em concentração como medido pelo HHI pode ser calculado independentemente da concentração total do mercado dobrando-se o produto da participação de mercado das empresas em fusão. Por exemplo, a fusão de empresas com participações de 5 por cento e 10 por cento do mercado aumentaria o HHI por 100 ($5 \times 10 \times 2 = 100$). A explicação desta técnica é a seguinte: no cálculo do HHI antes da fusão, as participações de mercado das empresas em fusão são elevadas ao quadrado individualmente: $(a)^2 + (b)^2$. Após a fusão, a soma dessas participações seria elevada ao quadrado: $(a+b)^2$, que é igual a $a^2 + 2ab + b^2$. O aumento no HHI então seria representada por $2ab$.

A Agência entende que mercados nessa região não são concentrados. Fusões que resultam em mercados não concentrados provavelmente não terão efeitos competitivos adversos e normalmente não irão requerer maior análise.

b) HHI pós-fusão entre 1000 e 1800

A Agência considera mercados nessa faixa como sendo moderadamente concentrados. Fusões causando um aumento no HHI de menos de 100 pontos nos mercados moderadamente concentrados de pós-fusão provavelmente não terão efeitos adversos e normalmente não requerem mais análise. Fusões produzindo um aumento no HHI de mais de 100 pontos em mercados moderadamente concentrados de pós-fusão levantam potencialmente preocupações competitivas, dependendo dos fatores estabelecidos em Seção 2-5 dos Guidelines.

c) HHI pós-fusão acima de 1800.

A Agência considera mercados nessa faixa como sendo altamente concentrados.

Fusões produzindo um aumento no HHI de menos de 50 pontos, mesmo em mercados altamente concentrados de pós-fusão, provavelmente não terão consequências adversas sobre a concorrência e normalmente não requerem maior análise. Fusões produzindo um aumento no HHI de mais de 50 pontos nos mercados altamente concentrados de pós-fusões levantam preocupações potencialmente concorrências significativas, dependendo dos fatores estabelecidos na Seção 2-5 das diretrizes. Onde o HHI pós-fusão excede 1800, será presumido que fusões produzindo um aumento de mais de

100 pontos no HHI irão provavelmente criar ou realçar poder de mercado ou facilitar seu exercício. Esta presunção pode ser contornada pela demonstração de que os fatores estabelecidos na Seção 2-5 das diretrizes tornam improvável que a fusão criará ou realçará poder de mercado ou facilitar seu exercício, sob a luz de concentração de mercado e participações de mercado.

1.52 Fatores que afetam o significado de participação e concentração de mercado.

O nível pós-fusão de concentração de mercado e a mudança em concentração resultante da fusão afetam o grau no qual a fusão levanta preocupações competitivas. Entretanto, em algumas situações, dados de participação de mercado e concentração de mercado podem subestimar ou superestimar o significado competitivo futuro de uma empresa ou empresas no mercado e no impacto de uma fusão. São exemplos de tais situações.

1.521 Mudanças nas condições de mercado

Dados sobre concentração de mercado e participação de mercado são necessariamente baseados em evidência histórica. Entretanto, mudanças recentes ou em acontecimento no mercado podem indicar que a participação de mercado presente de um empresa específica subestima ou superestima o significado competitivo futura da empresa. Por exemplo, se uma tecnologia nova que é importante para a viabilidade da competitividade ao longo prazo está disponível para outras empresas, mas não está disponível para uma empresa específica, então a Agência pode concluir que a participação de mercado histórica da empresa superestima seu significado futuro de competitividade. A Agência considerará razoavelmente previsíveis os efeitos

de mudanças recentes, ou em curso, nas condições de mercado, na interpretação de dados referente à concentração e participação de mercado.

1.522 Grau de diferença entre os produtos e localizações no mercado e substitutos fora do mercado.

A magnitude do dano potencial à concorrência de uma fusão seria maior se um monopolista hipotético aumentasse ainda mais o preço dentro do mercado relativo para uma quantia "pequena mas significativa e não-transitória". Isso poderia ocorrer quando os substitutos de demanda fora do mercado relevante, como um grupo, não forem substitutos próximos para os produtos e localizações dentro do mercado relevante. Pode haver então uma lacuna maior na cadeia de substitutos de demanda no perímetro do mercado geográfico e do produto. Em tais circunstâncias, mais poder de mercado está em jogo no mercado relevante do que num mercado no qual um monopolista hipotético aumentaria o preço por exatamente cinco por cento.

2. Efeitos competitivos potencialmente adversos das fusões

2. Resumo

Mantendo-se as circunstâncias, a concentração de mercado afeta a probabilidade de que uma empresa, ou um grupo de pequenas empresas, podem exercer com sucesso o poder de mercado. Quanto menor a porcentagem de oferta total que uma empresa controla, mais severamente deve restringir sua própria produção para poder produzir um dado aumento de preço, sendo pouco provável que uma restrição de produção seja lucrativa. Se

a ação coletiva for necessária para o exercício de poder de mercado, a oferta total diminuirá, as dificuldades e custos para atingir e cumprir controle daquela oferta poderão ser reduzidos. Entretanto, dados de participação e concentração de mercado oferecem somente um ponto de partida para análise do impacto competitivo de uma fusão. Antes de determinar se questionará uma fusão, a Agência também avaliará os outros fatores de mercado que diz respeito aos efeitos competitivos, além de entrada, eficiências e fracasso.

Esta seção considera alguns dos efeitos competitivos potencialmente adversos de fusões e os fatores além de concentração de mercado relevante a ambos. Por ser possível que uma fusão individual prejudique concorrência através de um desses efeitos, fusões serão analisadas em termos de efeitos competitivos potencialmente adversos. Entrada, eficiências e fracasso são tratados nas Seções 3-5.

2.1 Diminuição da concorrência através de interação coordenada.

Uma fusão pode diminuir a concorrência, possibilitando que empresas vendendo no mercado relevante participem em interação coordenada, o que provavelmente prejudica o consumidor. A interação coordenada é composta de ações lucrativas para cada uma das empresas de um grupo, como resultado de reações acomodadas das outras. Esse comportamento inclui o conluio tácito ou expresso, e pode ou não ser legal por si só.

A interação coordenada bem sucedida pretende atingir termos de coordenação que são lucrativos para as empresas envolvidas e a capacidade para detectar e punir desvios que podem solapar a interação coordenada.

A detecção e punição de desvios assegura que empresas coordenadas acharão mais lucrativo aderir aos termos de coordenação que perseguir lucros no curto prazo derivados do desvio, dado os custos de represália. Nessa fase de análise, a Agência examinará a medida em que condições do mercado pós-fusão são conduzíveis a atingir termos de coordenação, detectando desvios desses termos.

Dependendo das circunstâncias, os seguintes fatores de mercado entre outros, podem ser relevantes: a disponibilidade de informação chave referente a condições de mercado, transações e concorrentes individuais; a extensão da homogeneidade da empresa e produto; preços ou práticas de mercado tipicamente empregadas pelas empresas nos mercados; características dos compradores e vendedores; e características das transações costumeiras.

Certas condições de mercado que são conducentes para atingir termos de coordenação também podem ser conducentes para detectar e punir desvios desses termos. Condições específicas de mercado serão relevantes para a interação coordenada, dependendo das circunstâncias do caso específico.

É provável que condições de mercado sejam conducentes à interação coordenada quando as empresas no mercado tenham participado previamente em colusões expressas e quando as características salientes do mercado não tenham mudado significativamente desde o mais recente incidente. A colusão prévia expressa em outro mercado geográfico terá o mesmo peso, quando características salientes daquele outro mercado no tempo da colusão forem comparáveis àquelas no mercado relevante.

Ao analisar o efeito de uma fusão específica na interação coordenada, a Agência está ciente das dificuldades de prever o provável comportamento futuro com base em informações incompletas e às vezes contraditórias, tipicamente geradas nas investigação de fusões. Se uma fusão diminuir a competição ao possibilitar que empresas participem em interação coordenada de forma bem sucedida ou completamente, desvios serão punidos se as condições de mercado, no geral, forem conducentes aos termos de coordenação.

2.11 Condições conducentes aos termos de coordenação

Empresas coordenando suas interações não precisam chegar a termos complexos relativos a alocação do produto ao mercado entre empresas, ou do nível de preços do mercado, mas podem, ao contrário, seguir simples termos, tais como preço comum, preços diferenciais fixos, participações de mercado estáveis, ou restrições ao território ou consumidores. Termos de coordenação não precisam alcançar perfeitamente o resultado de monopólio para serem prejudiciais ao consumidor. Pelo contrário, os termos de coordenação podem ser imperfeitos e incompletos - na medida em que omitirem alguns participantes do mercado, algumas dimensões da concorrência, consumidores, conseguirem preços elevados abaixo de níveis monopolistas, ou entrarem em guerras de preço específicas - e ainda resultar em danos significativos à concorrência. Em algum ponto, entretanto, imperfeições podem fazer com que a interação coordenada seja improvável em primeira instância.

Condições de mercado podem dificultar ou não o caminho aos termos da coordenação. A chegada aos termos de coordenação, por exemplo, pode ser facilitada pela homogeneidade do produto ou das empresas e por práticas que não necessariamente violam o direito anti-truste em si, tais como padronização de preços ou variáveis de produto sobre as quais as empresas concorrem. Informação vital sobre as empresas rivais e o mercado podem também facilitar a chegada aos termos da coordenação. Inversamente, a chegada aos termos de coordenação podem ser limitada ou impedida pela homogeneidade do produto ou por ter a empresa informações substancialmente incompletas sobre as condições e perspectivas dos negócios de empresas rivais, em razão de importantes diferenças entre suas atuais operações de negócios. Além disso, a chegada aos termos de coordenação pode ser limitada ou impedida pela homogeneidade da empresa, por diferenças em integração vertical ou na produção de outro produto que tende a ser utilizada juntamente com o produto relevante.

2.12 Condições conducentes a detectar e punir desvios

Onde condições de mercado são conducentes à detecção e punição de desvios significativos, uma empresa achará mais lucrativo seguir e não se desviar dos termos de coordenação. O desvio dos termos de coordenação serão impedido onde a ameaça de punição é possível. A punição possível, entretanto, não precisa ser mais complexa do que o abandono temporário dos termos de coordenação pelas outras empresas no mercado.

Onde a detecção e punição provavelmente seriam rápidas, incentivos a desviar são diminuídos e a coordenação provavelmente será bem sucedida. A detecção e punição de desvios podem ser facilitadas por práticas existentes

entre empresas, por si só não se constituem em violações do direito anti-truste, e pelas características das transações típicas. Se a informação vital sobre transações específicas, ou preço individual, ou níveis de produção está disponível rotineiramente aos concorrentes, pode ser difícil para uma empresa desviar secretamente. Se pedidos para o produto relevante são freqüentes, regulares, e pequenos relativamente à produção total da empresa no mercado, pode ser difícil para a empresa desviar de uma maneira substancial, sem o conhecimento dos rivais e sem a oportunidade para que os rivais reajam. Se flutuações de demanda ou custos são relativamente raramente pequenos, desvios podem ser relativamente fáceis de deter.

Em contraste, onde a detecção ou punição provavelmente esteja lenta, aumentam os incentivos para desviar e a interação coordenada não será provavelmente bem sucedida. Se flutuações de demanda ou custo são relativamente freqüentes e grandes, desvios podem ser relativamente difíceis para serem distinguidos destas outras fontes de flutuações de preços de mercado, e, em consequência, difíceis de detecção.

Em certas circunstâncias, características de compradores e a natureza do processo de compras podem afetar os incentivos para a derivação dos termos de coordenação. O tamanho do comprador em si não é a característica determinante. Onde grandes compradores provavelmente participam em contratos a longo prazo, de modo que as vendas cobertas por aqueles contratos podem sejam grandes relativamente à produção total da empresa no mercado, empresas podem desviar. Entretanto, isso só pode ser conseguido onde a duração, volume e lucratividade do negócio coberto por aqueles contratos seja suficientemente grande para tornar o desvio mais

lucrativo a longo prazo, do que honrar os termos da coordenação, e compradores provavelmente trocariam de fornecedores.

Em algumas circunstâncias, interação coordenada pode ser efetivamente impedida ou limitada por empresas independentes "mavericks" - empresas que tem um incentivo econômico maior para desviar dos termos de coordenação que a maioria de suas rivais, (empresas que são extraordinariamente disruptivas e influências competitivas no mercado). Conseqüentemente, a aquisição de uma empresa "maverick" é uma maneira pela qual uma fusão pode se tornar interação coordenada mais provável, mais bem sucedida, ou mais completa. Por exemplo, num mercado onde restrições à capacidade são significativas para muitos concorrentes, uma empresa pode ser uma "maverick" quanto maior for o seu excesso ou capacidade de desviar em relação às vendas ou sua capacidade total, e quanto mais baixos forem seus custos diretos e de oportunidade para expandir vendas no mercado relevante.¹⁹ Isso ocorre porque o incentivo da empresa para desviar dos termos de coordenação de elevação de preços e limitação sobre a produção é maior na medida em que a empresa puder expandir sua produção em proporção às vendas que obteria, se aderisse aos termos de coordenação sendo menor a base das vendas sobre a qual goza de lucros elevados anterior ao corte de preços.²⁰ A empresa poderá ser uma "maverick" se tiver uma

¹⁹ Mas, a capacidade excessiva nas mãos de empresas não-mavericks pode ser uma arma potente para punir os desvios dos termos de coordenação.

²⁰ Da mesma forma, num mercado onde o desenho de produto ou qualidade for significativo, uma empresa será provavelmente uma maverick efetiva proporcionalmente a seu potencial de vendas entre clientes de suas rivais, em relação às vendas que teria obtido, se aderisse aos termos de coordenação. A probabilidade de respostas de expansão por uma empresa maverick será analisada da mesma maneira que a entrada não comprometida ou entrada comprometida (vide Seção 1.3 e 3), dependendo dos custos perdidos envolvidos na expansão.

habilidade incomum de secretamente expandir suas vendas em relação às vendas que obteria se tivesse aderido aos termos de coordenação. Esta habilidade pode surgir de oportunidades para expandir sua capacidade produtiva para uma associada mais distante na cadeia distributiva.

2.2 Diminuição da concorrência através de efeitos unilaterais

Uma fusão pode diminuir a concorrência mesmo que isso não leve a maior possibilidade de interação coordenada bem sucedida, pois empresas em fusão podem achar lucrativo alterar seu comportamento unilateralmente, após a aquisição por meio de elevação de preços e suprimindo a produção.

Efeitos unilaterais concorrenciais podem surgir numa variedade de contextos diferentes. Em cada contexto, outros fatores particulares descrevendo o mercado relevante afetam a probabilidade de terem efeitos concorrenciais unilaterais. Estes contextos diferem pelas características primárias que distinguem empresas e moldam a natureza de sua competição.

2.21 Empresas distinguidas principalmente por produtos diferenciados

Em alguns mercados, produtos são diferenciados, de modo que produtos vendidos por participantes diferentes no mercado não são perfeitos substitutos uns para os outros. Ademais, produtos diferentes no mercado podem variar no grau de sua substituição. Neste contexto, a concorrência pode ser não-uniforme (localizada), de modo que vendedores individualizados

competem mais diretamente com aqueles rivais, vendendo substitutos mais próximos.²¹

Uma fusão entre empresas num mercado para produtos diferenciados pode diminuir a concorrência, possibilitando que a empresa fusionada lucre através de aumento unilateral do preço de um ou ambos os produtos acima do nível pré-fusão. Alguns dos prejuízos de vendas, devido ao aumento de preço, serão simplesmente desviados ao produto do sócio da fusão e, dependendo das margens relativas, capturando tal prejuízo de vendas através da fusão, podem tornar o aumento de preço lucrativo, embora não fosse lucrativo na fase pré-fusão. A elevação unilateral substancial de preços num mercado para produtos diferenciados requer que haja uma participação significativa de vendas no mercado por parte de consumidores, que consideram os produtos das empresas fusionadas como sendo suas primeiras e segundas escolhas. Requer ainda que o reposicionamento das linhas de produto das não - partes, para substituir a competição localizada perdida através da fusão, seja improvável. O aumento de preço será maior quanto mais próximos forem os substitutos dos produtos das empresas em fusão, isto é,

²¹ Semelhantemente, em alguns mercados, vendedores são distinguidos primariamente pelas sua vantagens relativas em servir compradores diferentes ou grupos de compradores, e compradores negociam individualmente com vendedores. Aqui, por exemplo, vendedores podem formalmente fazer ofertas contra um e outro para a clientela da comprador, ou cada comprador pode pedir cotações de preços individuais de vendedores múltiplas. Um vendedor pode achar relativamente barato satisfazer as solicitações de compradores específicas ou tipos de compradores, e relativamente caro satisfazer as solicitações de outras. Concorrência, de novo, pode ser localizada: vendedores competem mais diretamente com aqueles rivais que tem vantagens relativas semelhantes em servir compradores específicas ou grupos de compradores. Por exemplo, num leilão, o preço é determinado pelo custo de segundo vendedor de custos mais baixos. Uma fusão envolvendo a primeira e segunda vendedor de custos mais baixos podem causar preços a aumentar a nível de restrição do próximo vendedor de custo mais baixo.

quanto mais os compradores de um produto considerarem o outro produto sua próxima escolha.

2.211 Proximidade dos produtos das empresas em fusão

As medidas de concentração de mercado articuladas no Seção 1 podem ajudar a avaliar a extensão do efeito competitivo provável de uma elevação de preço unilateral pela empresa fusionada, não obstante o fato dos produtos afetados serem diferenciados. As medidas de concentração de mercado fornecem uma medida desse efeito, se a participação de cada produto no mercado for a reflexão, não somente de seu apelo relativo, como uma primeira escolha do consumidor dos produtos da empresa em fusão, mas também seu apelo relativo como uma segunda escolha, e assim como uma restrição competitiva à primeira escolha.²² Quando esta circunstância for válida, dados de concentração de mercado se situam fora das regiões seguras da Seção 1.5, e as empresas em fusão tiverem juntas uma participação de mercado de pelo menos trinta e cinco por cento, a Agência presumirá que uma participação significativa das vendas no mercado são devidas aos consumidores que consideram os produtos das empresas em fusão como suas primeiras e segundas escolhas.

Compradores dos produtos de uma das empresas em fusão podem ser mais ou menos propensos a fazer do outro sua segunda escolha, fato que a participação no mercado poderia não indicar. As participações no mercado

²² Informação sobre as efetivas primeiras e segundas escolhas de produto de consumidores pode ser fornecida por pesquisas de mercado, informação de estruturas de ofertas, ou do curso normal dos documentos do comércio das participantes da indústria.

das empresas em fusão podem subestimar o efeito competitivo em questão, quando, por exemplo, os produtos das empresas em fusão são relativamente mais parecidos nos seus vários atributos entre si que com outros produtos no mercado relevante. Por outro lado, as participações de mercado podem superestimar os efeitos competitivos em questão, quando, por exemplo, os produtos relevantes forem menos parecidos nos seus atributos entre si que com outros produtos no mercado relevante.

Quando dados de concentração de mercado caírem fora das regiões seguras da Seção 1.5, as empresas em fusão tiverem uma participação conjunta de mercado de pelo menos trinta e cinco por cento, e onde dados sobre atributos de produto e apelo relativo do produto demonstrem que uma porção significativa dos compradores dos produtos de uma das empresas em fusão considera a outra como sendo sua segunda escolha, então os dados de participação poderão ser confiáveis para demonstrar que há uma participação significativa das vendas no mercado por parte dos consumidores quem seriam afetados adversamente pela fusão.

2.212 Capacidade de vendedores rivais para substituir a competição perdida

Uma fusão provavelmente não levaria à elevação unilateral de preços de produtos diferenciados se, em resposta a tal efeito, vendedores rivais recolocassem qualquer competição localizada perdida em razão da fusão, pelo reposicionamento de suas linhas de produto.²³

²³ A oportunidade e probabilidade de reposicionamento de respostas será analisada utilizando a mesma metodologia utilizada na análise de entrada sem compromisso ou

Em mercados onde é custoso para compradores avaliar a qualidade de produto, compradores que consideram comprar de ambas as partes da fusão podem limitar o número total de vendedores. Se qualquer das empresas em fusão forem substituídas, pelo comprador, por um vendedor igualmente competitivo não considerado anteriormente, então a fusão provavelmente não levará a uma elevação unilateral de preços.

2.22 Empresas distinguidas principalmente pelas suas capacidades

Onde produtos são relativamente não-diferenciados e, principalmente, a capacidade distingue empresas e molda a natureza de sua concorrência, a empresa em fusão pode achar lucrativo aumentar unilateralmente o preço e suprimir a produção. A fusão proporciona à empresa uma base de vendas maior sobre a qual pode gozar do benefício do aumento de preço resultante e também elimina o concorrente para o qual os consumidores poderiam desviar suas vendas. Onde as empresas em fusão tem uma participação combinada de mercado de pelo menos trinta e cinco por cento, podem achar lucrativo aumentar o preço e reduzir sua produção em conjunta abaixo da soma de sua produção pré-fusão, pois as remarcações para cima, perdidas nas vendas passadas, podem ser superadas pelo aumento de preço resultante sobre a base fusionada de vendas.

Esse efeito unilateral é improvável a não ser que um número suficientemente grande de clientes das empresas em fusão não sejam capazes de achar fontes alternativas de suprimentos economicamente mais vantajosas, isto é, concorrentes da empresa em fusão provavelmente não responderiam ao

entrada compromissada (vide Seções 1.3 e 3), dependendo na significativo dos

aumento de preços. Tal expansão de não-partes será improvável se aquelas empresas enfrentarem restrições de capacidade vinculativas que não poderão economicamente ser relaxadas dentro de dois anos, ou se a capacidade existente em excesso for significativamente mais cara para operar do que a capacidade atualmente em uso²⁴.

3. Análise de entrada

3. Resumo

Uma fusão provavelmente não criará ou aumentará poder de mercado ou seu exercício, se a entrada no mercado for tão fácil, que, participantes, após a fusão, coletiva ou unilateralmente, não puderem manter com lucro um aumento de preços acima dos níveis pré-fusão. Tal entrada provavelmente deterá uma fusão anti-competitiva no seu começo, ou neutralizará seus efeitos competitivos de preocupação.

Em mercados onde a entrada é fácil (onde a entrada passa pelas provas de oportunidade, probabilidade e suficiência), a fusão não levantará preocupações em relação à legislação anti-truste e não irão requerer maior análise.

A entrada comprometida tratada nesta Seção é definida como nova competição, que requer gastos de custos perdidos significativos de entrada e

custos perdidos envolvidos na reposicionamento.

²⁴ A oportunidade e probabilidade de expansão de não-partes será analisada utilizando a mesma metodologia utilizada na análise de entrada sem compromisso ou

saída.²⁵ A Agência emprega uma metodologia de três etapas para avaliar se a entrada comprometida deteria ou neutralizaria um efeito competitivo preocupante.

A primeira etapa avalia se a entrada pode conseguir um significativo impacto de mercado dentro de um período oportuno. Se o período for mais longo, a entrada não deterá ou neutralizará o efeito competitivo preocupante.

A segunda etapa avalia se a entrada comprometida seria lucrativa e, então, uma resposta provável a uma fusão que tem efeitos competitivos. Empresas considerando entrada que requerem custos perdidos significativos devem avaliar a lucratividade da entrada com base em uma participação de longo prazo no mercado, pois bens subjacentes serão comprometidos até que sejam economicamente depreciados. A entrada que é suficiente para neutralizar os efeitos competitivos de preocupação levarão os preços a caíam aos seus níveis pré-fusão ou mais abaixo. Então, a lucratividade de tal entrada comprometida deve ser determinada com base nos preços de mercado pré-fusão ao longo do tempo.

Uma fusão que tem efeitos anti-concorrenciais pode atrair a entrada comprometida, a preços pré-fusão, o que não teria ocorrido na pré-fusão. Mas, em seguida à fusão, a redução na produção industrial e o aumento de preços associado ao efeito competitivo de preocupação, pode permitir que a mesma entrada ocorra sem forçar os preços de mercado abaixo dos níveis de pré-fusão Se a entrada pode ser lucrativa sobre preços de pré-fusão, sem exceder

compromissada (vide Seção 1.3 e 3) dependendo do significativo dos custos perdidos envolvidos na expansão.

as prováveis oportunidades de vendas - oportunidades que incluam fatores pertinentes preexistentes assim como redução de produção induzida pela fusão - então tal entrada será provável em resposta a fusão.

A terceira etapa avalia se a entrada oportuna e provável seria suficiente para retornar os preços de mercado aos seus níveis pré-fusão. Esse fim pode ser cumprido ou através de múltiplas entradas ou entrada individual numa escala suficiente. A entrada pode não ser suficiente, mesmo que oportuna e provável, onde as restrições sobre a disponibilidade de bens essenciais, devido ao controle do titular, torne impossível para a entrada lucrativa atingir o nível necessário de vendas. O caráter e escopo dos produtos dos entrantes pode não responder integralmente a oportunidades de vendas localizadas criadas pela remoção de concorrência direta entre vendedores de produtos diferenciados. Ao avaliar se a entrada é oportuna, provável, e suficiente, a Agência reconhece que a informação precisa e detalhada pode ser difícil ou impossível de se obter. Em tais casos, a Agência confiará em toda as provas disponíveis relativas às condições de oportunidade, probabilidade, e suficiência.

3.1 Alternativas de entrada

A Agência examinará a oportunidade, probabilidade e suficiência dos meios de entrada (alternativas de entrada) que um estreador em potencial possa empregar praticamente, sem tentar identificar quem pode ser os potenciais estreadores. Uma alternativa de entrada é definida pelas ações que

²⁵ Respostas de fornecimento que requeiram menos que um ano e custos perdidos insignificantes para efetivar são analisadas como entrada sem compromisso na Seção 1.3.

uma empresa deve tomar para produzir e vender no mercado. Todas as fases do esforço de entrada serão consideradas, incluindo, quando relevante, o planejamento, o desenho, e o gerenciamento; a permissão, a licença e outras aprovações; a construção, o aperfeiçoamento de produto e as operação de fábricas; e a promoção (incluindo descontos necessários de introdução), o marketing, a distribuição, e a satisfação de exigências de testes de consumidores e qualificações²⁶. Exemplos recentes de entrada, se bem sucedidas ou não, podem fornecer um ponto de partida útil para identificar as ações necessárias, exigências de tempo, e características de possíveis alternativas de entrada.

3.2 Oportunidade de entrada

Para deter ou neutralizar os efeitos competitivos de preocupação, os estreatantes devem rapidamente conseguir um impacto significativo sobre o preço num mercado relevante. A Agência geralmente considerará oportuno somente aqueles entradas alternativas comprometidas que podem ser realizadas dentro de dois anos do planejamento inicial ao impacto significativo de mercado.²⁷ Quando o produto relevante for um bem durável, consumidores, em resposta a uma compromisso significativo de entrada podem adiar compras através de investimentos adicionais, para estender a vida útil de bens previamente comprados e dessa forma, deter ou neutralizar por um tempo, o efeito competitivo de preocupação. Nestas circunstâncias, se

²⁶ Muitas dessas fases podem ser desempenhadas simultaneamente.

²⁷ Empresas que tem se comprometido a entrar no mercado antes da fusão, geralmente serão incluídas na mensuração do mercado. Somente a entrada compromissada ou ajustes a planos de entrada pré-existentes, que são induzidos pela fusão, serão considerados como possivelmente detendo ou neutralizando os fatores de preocupação para a concorrência.

a entrada somente puder ocorrer fora do período de dois anos, a Agência considerará a entrada como sendo oportuna, na medida que detém ou neutraliza os efeitos competitivos de preocupação dentro do período de dois anos e subseqüentemente.

3.3 Probabilidade de entrada

Uma entrada alternativa será provável se for lucrativa sobre os preços de pré-fusão, e se tais preços puderem ser mantidos pela entrante.²⁸ A estreante comprometida será incapaz de manter preços a níveis de pré-fusão se sua produção for grande demais para ser absorvida pelo mercado sem deprimir os preços ainda mais. Nesse caso, a entrada será improvável se a escala mínima viável for maior que as oportunidades de vendas prováveis disponíveis aos estreantes.

A escala mínima viável é o menor nível anual de vendas que a estreante comprometida deve atingir persistentemente para lucratividade, com preços de pré-fusão²⁹. A escala mínimo viável é uma função de renda prevista baseada sobre preços de pré-fusão,³⁰ e todas as categorias de custos associados com a alternativa de entrada, incluindo um taxa apropriada de

²⁸ Onde condições indicam que a entrada possa ser lucrativa a preços abaixo de níveis de pré-fusão, a Agência avaliará a probabilidade de entrada ao preço mais baixo na qual a entrada seria lucrativa.

²⁹ O conceito de escala mínima viável ("MVS") difere do conceito de escala mínima eficiente ("MES"). Enquanto MES é a menor escala na qual custos médios são minimizadas, MVS é a escala menor, na qual custos medios são iguais ao preços pré-fusão.

³⁰ O caminho previsível de preços futuros, ausente a fusão, poderão ser utilizado se mudanças futuras no preço puderem ser previstas com razoável confiança.

retorno sobre capital investido, visto que a entrada pode fracassar e custos perdidos, se houver, serão perdidos.³¹

Fontes de oportunidades de vendas disponíveis a estreantes incluem: (a) a redução de produção associada com o efeito competitivo de preocupação³², (b) a capacidade da estreante para capturar uma fatia de crescimento razoavelmente esperada na demanda de mercado³³, (c) a capacidade da estreante para desviar seguramente vendas das empresas estabelecidas através de integração vertical ou através de contratos futuros, e (d) qualquer contratação antecipada, adicional na produção da empresa, estabelecida em resposta à entrada³⁴. Fatores que reduzem as oportunidades de vendas disponíveis a estreantes incluem: (a) a perspectiva que a estreante participará num declínio razoavelmente esperado da demanda do mercado, (b) a exclusão de uma estreante de uma porção do mercado a longo prazo, em virtude de integração vertical ou contratação futura por empresas estabelecidas, e (c) qualquer expansão de vendas antecipadas em reação à estreante, ou generalizada ou dirigida a consumidores aproximados pela estreante, que utilize investimentos prévios em capacidade de produção

³¹ A escala mínima viável de uma entrada alternativa será relativamente grande quando os custos fixos de entrada forem grandes, quando os custos fixos de entrada forem largamente perdidos, quando os custos marginais de produção estiverem altos a níveis baixos de produção, e quando uma fábrica é subutilizada por um tempo longo em razão de demoras em alcançar aceitação de mercado.

³² Cinco per cento total de vendas do mercado é utilizado tipicamente por que onde um monopolista aumentaria o preço por cinco per cento ou mais, com lucratividade sobre o mercado relevante..

³³ A fatia antecipada de crescimento do entrante em demanda depende das restrições de capacidade da empresa estabelecida e investimentos irreversíveis na expansão de capacidade, bem como no apelo relativo, aceitabilidade, e reputação dos produtos da empresa estabelecida e dos produtos do entrante a nova demanda.

excessiva. O crescimento de demanda ou declínio será visto como relevante somente se a demanda total do mercado for projetada para experimentar mudança duradoura durante, ao menos, um período de dois anos, seguindo o efeito competitivo de preocupação.

3.4 Suficiência de entrada

Na medida em que a entrada geralmente é possível e estreantes individuais podem escolher com flexibilidade sua escala, a entrada comprometida geralmente será suficiente para deter ou neutralizar os efeitos de preocupação competitiva quando for provável sob a análise do Seção 3.3. Entretanto, a entrada, embora provável, não será suficiente se, com resultado de controle das empresas estabelecidas, os bens tangíveis e intangíveis necessários para a entrada não forem adequadamente disponíveis para que estreantes possam responder inteiramente às suas oportunidades de vendas. Além do mais, onde o efeito competitivo de preocupação não for uniforme no mercado relevante, as estreantes devem ser responsáveis na oportunidades de vendas localizadas, que incluam a redução de produção associada com o efeito competitivo de preocupação. Onde o fator preocupante seja a elevação unilateral de preços como resultado de uma fusão entre produtores de produtos diferenciados, a entrada, para ser suficiente, deve envolver um produto tão próximo aos produtos das empresas em fusão, que a empresa fusionada será incapaz de internalizar um número suficiente de perdas de vendas, devido à elevação de preço, tornando o aumento de preço não lucrativo.

³⁴ Por exemplo, num mercado de lances onde todas os licitantes estão em igualdade, a participação de mercado das empresas estabelecidas contrairá como resultado da entrada.

4. Eficiências

O benefício principal das fusões à Economia é seu potencial de eficiência, que pode aumentar a competitividade de empresas e resultar em menores preços aos consumidores. As leis anti-truste e os padrões das diretrizes são projetados para prescrever somente fusões que apresentam um perigo significativo à competição e não apresentam um obstáculo à maioria das fusões. Como consequência, na maioria dos casos, as diretrizes permitirão às empresas conseguir eficiência disponível através de fusões, sem a interferência da Agência.

Algumas fusões que a Agência poderia questionar podem ser razoavelmente necessárias para conseguir eficiências líquidas. Conhecidas eficiências incluem (sem se limitarem) economias de escala, melhor integração de instalações produtivas, especialização de fábricas, menor custos de transportes, e eficiências semelhantes relativas à manufatura, serviços, ou operações de distribuição específicas das empresas em fusão. A Agência pode também considerar eficiências reivindicadas resultando de reduções em vendas gerais, despesas de administração e indiretas, ou que não se relacionem com as operações específicas de manufatura, serviços, ou distribuição das empresas em fusão, embora, na prática, estes tipos de eficiências podem ser difíceis de demonstração. Em adição, a Agência rejeitará reivindicações de eficiência se, economias equivalentes ou comparáveis puderem ser conseguidas pelas partes através de outros meios. As eficiências líquidas esperadas devem ser maiores quanto mais significativos forem os riscos competitivos identificados nas Seções 1-3.

5. Fracasso e bens de saída

5. Resumo

Não obstante a análise das Seções 1-4 das diretrizes, uma fusão provavelmente não criará ou aumentará poder de mercado se fracasso iminente, como definido abaixo, de uma das empresas em fusão causar a saída de bens do mercado relevante. Em tais circunstâncias, o desempenho pós-fusão no mercado relevante pode não ser pior que o desempenho de mercado no caso da fusão ser impedida e os bens deixarem o mercado.

5.1 Empresa falida

Uma fusão provavelmente não cria ou aumenta poder de mercado, ou facilita seu exercício, se uma das seguintes circunstâncias são cumpridas: 1) a empresa falida não seria capaz de saldar suas obrigações financeiras no futuro; 2) não seria bem sucedida na sua reorganização sob a concordata da lei de falências;³⁵ tem feito esforços mal sucedidos em boa fé para elucidar razoáveis alternativas de ofertas de aquisição dos bens da empresa falida³⁶ poderia manter seus bens tangíveis e intangíveis no mercado relevante e constituir um perigo menor à competição do que a fusão proposta; e 4) na ausência da aquisição, os bens da empresa falida seriam do mercado relevante.

³⁵ 11 U.S.C. pars. 1101-1174 (1988).

³⁶ 36 Qualquer oferta de compra dos bens de uma empresa falida por um preço acima do valor de liquidação daqueles bens - o uso de maior valor fora do mercado relevante ou oferta equivalente para comprar as ações da empresa falida - será considerado como sendo uma oferta alternativa razoável.

5.2 Divisão falida

Um argumento semelhante pode ser feito para as divisões "falidas" ou empresas falidas. Primeiramente, sobre aplicação de regras apropriadas de alocação de custos, a divisão deve ter um fluxo de caixa negativo numa base operacional. Na ausência da aquisição, os bens da divisão sairão do mercado relevante no futuro próximo se não vendidos. Devido a capacidade da empresa-mãe de alocar custos, rendas, e transações entre empresas entre si e suas subsidiárias e divisões, a Agência requererá provas, não baseadas somente nos planos de gerenciamento, que poderiam ser preparadas somente para o propósito de demonstrar fluxo de caixa negativo ou a perspectiva de saída do mercado relevante. O dono da divisão falida também deve ter obedecido ao requerimento do comprador competitivamente preferível da Seção 5.1.