

## Uma avaliação da política<sup>1</sup> antitruste dos EUA frente às Fusões e Aquisições - F&A<sup>2</sup>

Carlos Alberto Bello<sup>3</sup>  
fevereiro de 1997

### I - Histórico

Somente em 1968 a Divisão Antitruste do Departamento de Justiça (doravante DA) editou seu primeiro guia para o tratamento das F&A (conhecido como *Merger Guidelines*), não havendo até então uma consistente mediação entre os princípios contidos nas leis - necessariamente sucintos e abstratos, dada sua vinculação com a cultura da *common law* - e a complexa realidade econômica em foco. A necessidade de estabelecer padrões de julgamento resultou em pressuposições pouco rigorosas quanto à probabilidade das F&A darem origem a (ou reforçarem) condutas anticompetitivas.

Como havia incapacidade em tratar legalmente os oligopólios pois colusões tácitas raramente poderiam ser comprovadas, foi adotada uma postura conhecida como a doutrina da incipiência, uma orientação para impedir a formação do poder de monopólio no seu nascedouro<sup>4</sup>. Ela estava fundamentada no modelo estrutura-conduta-desempenho (doravante ECD), cuja lógica básica prevê que estruturas de mercado concentradas ensejam condutas anticompetitivas que possibilitam a obtenção de margens ou taxas de lucro superiores aos níveis observados em condições competitivas. Tratava-se de evitar atos que poderiam fomentar um processo de concentração que num futuro algo remoto resultasse numa estrutura de mercado concentrada provavelmente conducente a práticas não-competitivas<sup>5</sup>. A literatura examinada (Kwoka & White 94) e os textos da DA e Federal Trade Commission -FTC- afirmam que essa política era consequência do escasso avanço dos estudos de organização industrial (doravante OI) até os anos 70, tornando praticamente ilegal todas as F&A entre 1950<sup>6</sup> e 1968, até mesmo quando as empresas sequer detinham 10% do mercado.

A DA editou o primeiro *Merger Guidelines* baseado no modelo ECD e partindo de dois indicadores de concentração de mercado - a participação das 4 maiores empresas e daquelas envolvidas em F&A. No entanto, isso não representou uma mudança muito significativa pois seria necessário levar em conta outros indicadores, dado que os expressivos avanços dos estudos de OI a partir dos anos 70 salientavam a importância das barreiras à entrada e dos ganhos de eficiência. Por esse motivo, a aplicação da lei ainda é considerada rígida neste período.

O *Merger Guidelines* de 1982 é um divisor de águas frente à política anterior pois contou com grande participação dos economistas da DA e por isso incluiu os indicadores citados acima, articulando melhor os aspectos jurídicos e econômicos. Cinco fatores compõe a análise dessas transações (vide Salop 87); a definição do mercado relevante - qual

<sup>1</sup> Trata-se de analisar a política e não a legislação porque esta tem um caráter sucinto e por isso é dotada de uma flexibilidade que permite diversas interpretações, implicando uma decisão política.

<sup>2</sup> Esse texto é um resultado da pesquisa Democracia e Poder Econômico: A legislação antitruste brasileira diante dos processos de concentração e centralização de capitais à escala mundial, financiada pela FINEP.

<sup>3</sup> Pesquisador do Cebrap e doutorando em Sociologia pela FFLCH/USP.

<sup>4</sup> Fisher (87) levanta o argumento de que a doutrina da incipiência pode ser vista como uma forma de preencher o vazio no tratamento legal dos oligopólios, notadamente nos casos de colusão tácita - tipicamente a liderança de preços por uma empresa. Na página 24, o autor mostra a grande dificuldade de tratar tais casos:

*"With the exception of acts designed to exclude new entrants, only explicitly or implicitly collusive acts can be successfully attacked, and even a win by the government in a collusion case will leave in place the very structure that makes it likely that similar anticompetitive events will occur again."*

<sup>5</sup> Embora não se disponha de dados conclusivos, parece que sua aplicação era restrita ao primeiro elemento (estrutura de mercado) e nele em apenas um aspecto - o exame do grau de concentração de mercado pois pouco se levava em conta as parcelas de mercado das empresas).

<sup>6</sup> Quando o Celler-Kefauver Act fez valer essa proibição, como até então apenas as aquisições de ações eram vetadas, as empresas realizavam as operações através da transferência de ativos.

produto, qual área geográfica a considerar, quais os produtos substitutos, o grau de concentração - medido pelo índice Herfindahl-Hirschmann (maiores detalhes em Kwoka & White 94), os ganhos de eficiência, a intensidade das barreiras à entrada (estes dois fatores analisados mais adiante) e outras características de mercado <sup>7</sup>.

Essa transformação foi caracterizada na literatura econômica como uma *Antitrust Revolution* (vide Kwoka & White 94), com a análise econômica criteriosa assumindo importância decisiva e eliminando a fraqueza intelectual da política anterior, apoiada em difusos preconceitos contra a grande empresa. Examinaremos essa concepção de revolução na última seção; por ora, é importante ressaltar que a política antitruste tende a ganhar maior consistência com uma maior incorporação das contribuições da OI e seu maior entrosamento com as doutrinas jurídicas.

A maior complexidade dos fatores envolvidos na avaliação dos prováveis efeitos anti-competitivos permitiu que as F&A deixassem de ser consideradas praticamente ilegais. Por um lado, os estudos de OI permitiram combinar os indicadores de concentração com uma avaliação das barreiras à entrada e subsidiariamente com o exame de outros elementos potencialmente facilitadores de colusões entre empresas. Por outro lado, novas teorias no campo liberal (ou não-intervencionista) como a teoria dos custos de transação (vide Williamson 75) e a teoria dos mercados contestáveis (vide Baumol, Bailey & Willig 92) propiciaram respectivamente observar aspectos positivos das F&A - menores custos e/ou maiores ganhos de eficiência - e limitar a importância dos indicadores de concentração como conducentes a comportamentos anticompetitivos.

O formato geral da política manteve-se praticamente o mesmo no *Merger Guidelines* de 1992 <sup>8</sup> - elaborado em conjunto pela DA e pela FTC - introduzindo um outro fator - tendência a aprovar a transação se uma empresa estivesse rumando para a falência, detalhando melhor o fator barreiras à entrada (para que elas fossem pequenas, seria necessário verificar a oportunidade, a probabilidade e a suficiência da entrada) e situando a análise do fator outras características de mercado (renomeado como efeitos potencialmente adversos à competição) logo após a definição do mercado relevante e a apuração dos índices de concentração <sup>9</sup>.

A aplicação da lei parece ter sido bastante menos rígida desde a "revolução", ficando patentes os esforços das agências para chegar a acordos <sup>10</sup>. Enquanto a DA questionou apenas 60 transações desde o início do ano fiscal de 1993 até março de 1996, representando menos de 2% dos casos notificados somente em 1995, a FTC (vide Azcuenaga 96) solicitou informações adicionais (chamadas *second request*, o primeiro passo para uma investigação formal) em pouco mais de 2% (79 em 3653) das transações comunicadas e submetidas à avaliação de acordo com o *Hart-Scott-Rondino Act* <sup>11</sup> nos anos fiscais de 1994 e 1995 (primeira metade).

De acordo com Kwoka & White (1994), tem sido questionados poucos casos de F&A de natureza vertical <sup>12</sup> pois eles raramente ameaçariam os consumidores, assim como as

<sup>7</sup> A heterogeneidade de produtos, uma forte concentração entre os demandantes desse produto, uma pequena difusão de informações no mercado, razoável possibilidade das pequenas empresas ampliarem seu espaço e um histórico nulo das empresas em questões antitruste tendem a favorecer a aprovação da transação, ao contrário de evidências num sentido oposto.

<sup>8</sup> Segundo Salop (87), as alterações introduzidas em 1984 foram pouco significativas.

<sup>9</sup> Maiores detalhes, vide a íntegra do documento e sua tradução em IBRAC (96).

<sup>10</sup> Como consta do seguinte trecho de um relatório da DA (vide DA 96): "*Increased work in the merger area also comes from the Antitrust Division's fundamental belief that working out sensible solutions to competitive problems is better for the business community and the American economy than halting a proposed transaction altogether*".

<sup>11</sup> Trata-se de um exame rápido porque dura apenas 30 dias dos quais pelo menos 7 servem para decidir qual agência federal irá cuidar do caso.

<sup>12</sup> As transações tem natureza horizontal quando se dão dentro de um mesmo segmento produtivo. Tem natureza vertical quando mais de um segmento está envolvido e eles estão articulados numa mesma cadeia de produção e comercialização (um fornece bens para o outro ou distribui produtos do outro), conglomeral quando envolver segmentos que não estejam articulados entre si.

operações de caráter conglomeral (sequer tem sido debatidas). Não há tal consenso quanto às F&A horizontais que envolvem empresas com expressiva participação no mercado; alguns críticos (citados em Kwoka & White, 94) alegam que a aprovação da FTC e da DA às grandes transações nos anos 80 - respectivamente no setor de petróleo e nos setores de aço e aviação - não teriam resultado de adequadas incorporações dos avanços das análises econômicas.

Embora haja consenso de que houve permissividade no conservador governo Reagan (vide Kwoka & White 94 e Pitofsky 96), não parece adequado imputá-la à revolução, pelo menos se observarmos a evolução dos estudos de OI. No entanto, devido à falta de medidas consensuais para avaliar os novos fatores incorporados na análise, cotejar os efeitos anti e os pró competitivos continua em princípio dando margem a soluções arbitrárias, pouco fundamentadas ou permissivas, ainda mais se houver interferência de outros órgãos estatais ou da ação subterrânea dos interesses empresariais envolvidos.

Cabe comentar ainda que essa revolução deu uma contribuição aparentemente ténue (através dos fatores contidos nas outras características de mercado - em 1992 denominados efeitos potencialmente adversos à competição) para que a política antitruste pudesse tratar das tácitas colusões oligopólicas, provavelmente a prática anticompetitiva mais comum (vide Kwoka & White 94 e Fisher 87). Dessa forma, a análise econômica ainda tem muito a evoluir para que a política antitruste possa cumprir amplamente os objetivos prescritos pela legislação.

## 2 - Discutindo os *Merger Guidelines*

Passaremos agora a examinar as posições de economistas e de funcionários da FTC com relação a dois fatores cuja incorporação foi aspecto fundamental da revolução: os ganhos de eficiência, de caráter altamente polémico e as barreiras à entrada, proeminentes frente aos demais fatores:

### 2.1- Os ganhos de eficiência

A diretora de Planejamento de Políticas Susan DeSanti (vide DeSanti 96), falando a respeito de um relatório da FTC <sup>13</sup>, ressalta que o objetivo das agências é proteger os consumidores no longo prazo (melhor qualidade e maior escolha de produtos aos menores preços) e por isso o exame dos efeitos imediatos da F&A não é suficiente; citando Williamson (68), lembra que a um monopólio pode interessar baixar os preços após essa transação mas, no longo prazo, só a competição o incentivaria a repassar aos consumidores os ganhos de eficiência (via menor custo ou maior qualidade).

Nesse sentido, o futuro grau de competição no mercado seria a variável chave para analisar quão relevantes seriam as alegações de ganhos de eficiência. Tais ganhos teriam efeitos pró-competitivos se aumentassem a competitividade da empresa em pauta e do mercado onde ela opera (ou se pelo menos ela não diminuísse); eles deveriam afetar a capacidade e o interesse dessa empresa de forma a pelo menos não aumentar a probabilidade de ela exercer seu poder de mercado, de maneira que tais ganhos resultassem em benefícios para os consumidores. A análise teria duas etapas; não bastaria demonstrar que a transação resultaria em ganhos de eficiência plausíveis e substanciais pois eles não seriam bem-vindos se beneficiassem apenas a empresa.

Além de estabelecer o grau futuro de competição como parâmetro central da análise dos ganhos de eficiência, era preciso definir o status desse fator no conjunto de fatores concernentes às F&A. A autora propõe que as partes - a quem (dada a disponibilidade de informações) cabe demonstrar as evidências sobre tais ganhos - os utilizem para rebater a presunção de um provável efeito anticompetitivo mas eles não teriam o poder de desqualificar as evidências anteriores. Poderiam apenas persuadir as agências de que a transação provavelmente não diminuiria o grau de competição; as agências tomariam posição diante do conjunto de evidências e interpretações envolvidas, de forma que a alegação de ganhos de eficiência não teria o status de contraprova.

<sup>13</sup> Relativo à política antitruste nas indústrias high-tech nos mercados globais, preparado a partir de audiências públicas.

Seriam considerados os diversos tipos de ganhos possíveis - das economias de escala e especialização da planta até ganhos nos campos da distribuição, da promoção, da administração e da inovação - com a importância e significado de cada um sendo função de sua magnitude e probabilidade, o grau em que eles capacitam a empresa a aumentar (ou a não diminuir) a competição e assim beneficiar os consumidores. Enquanto os dois primeiros tipos são razoavelmente acessíveis e comprováveis e geralmente aumentam a capacidade competitiva da empresa, os demais não desfrutam de tais atributos. Os ganhos administrativos e de inovação aumentam essa capacidade mas são de difícil acesso e comprovação, exatamente o oposto dos ganhos de distribuição e promoção - a redução de custos com marketing e vendas elimina um elemento da competição entre as duas empresas que transacionaram. Os ganhos seriam considerados apenas se não pudessem ser obtidos por outros meios que não uma F&A e resultariam em benefícios para os consumidores, uma vez garantido o aumento ou manutenção do grau da competição.

O conjunto das proposições demonstra a preocupação em examinar o provável grau de competição no mercado, não aceitando que um ganho de eficiência da empresa necessariamente a disponha a utilizá-lo de forma pró-competitiva, já que a transação pode permitir práticas colusivas entre as empresas remanescentes, tanto mais quanto mais importante seja a empresa incorporada, quanto mais o histórico do segmento tenha sugerido ou mostrado tais práticas. Diante de uma argumentação inerentemente conjectural como essa, delimitar um espaço subordinado à questão dos ganhos de eficiência é uma atitude prudente; avaliações subjetivas baseados em evidências em boa parte conjecturais correm grande risco de erro, ainda mais quando o conjunto de informações coligadas é insuficiente por definição - tanto em termos quantitativos quanto qualitativos.

No entanto, a posição exposta por DeSanti não parece ser a preponderante no *Merger Guidelines* de 1992 pois este limita-se a ressaltar que os ganhos devem resultar da transação e que devem ser maiores quanto maior o risco à competição<sup>14</sup>, não sugerindo tanta importância ao grau futuro de competição nem discorrendo sobre o acesso, a comprobabilidade e o efeito dos diversos tipos de ganhos de eficiência.

Em Kwoka & White 94 foi discutido um caso no qual a alegação de ganhos de eficiência teve importância decisiva nos anos 80 (vide Kwoka 94b). Ela era bastante conjectural pois se baseava na ideia de que a *joint-venture* entre a General Motors GM e a Toyota (corporificada na empresa NUMMI, New United Motor Manufacturing) para produção de carros compactos propiciaria à primeira aprender com a empresa japonesa mais bem sucedida internacionalmente. Não se tratou de alegar ganhos oriundos de economia de escala (plantas já tinham tamanho mínimo) ou da introdução de um novo produto (produziria o Corolla, o principal produto já exportado pela Toyota, a maior vendedora japonesa nos EUA) - aqueles que DeSanti há pouco apontou como os elementos mais relevantes, nem tampouco da redução de custos pois o autor demonstrou ainda que ela alcançaria menos de 5% do valor do carro<sup>15</sup>.

Os ganhos decorreriam da possibilidade de a GM aprender o processo de manufatura japonesa mas o autor mostrou que a NUMMI se restringiria à montagem final e a algumas etapas da estampagem, além do fato de que a alta produtividade do trabalho no Japão e o sistema de controle de estoques não seriam transplantáveis. Diante da elevada probabilidade de cooperação entre as duas empresas - moderação no ímpeto conquistador da Toyota (já restringido pela imposição de cotas às importações) e troca de informações para os diversos mercados onde ambas operam, é quase certo que os alegados ganhos de eficiência não teriam levado a FTC a autorizar a transação se as propostas descritas por DeSanti tivessem sido seguidas. É bastante provável que o poder de pressão da GM foi

<sup>14</sup> Depois de definir o mercado relevante, apurar o índice de concentração, avaliar os efeitos potencialmente adversos à competição e analisar a existência de barreiras à entrada.

<sup>15</sup> Porque a NUMMI só agregaria 20% ao valor das peças importadas do Japão mas o custo menor destas seria quase totalmente absorvido pelos maiores salários dos EUA.

capaz de forçar uma interferência de outros órgãos estatais, alegando a necessidade de reforçar a competitividade da indústria dos EUA num setor onde ela atingia níveis críticos, num setor de tanta importância econômica e social.

Outros estudiosos também ressaltam o caráter altamente polêmico das alegações de ganhos de eficiência. Salop (87) levanta um conjunto de questões (relativas ao *Merger Guidelines* de 1982), salientando a dificuldade em estabelecer um padrão do que seriam evidências conclusivas, a ausência de procedimentos para balancear tais ganhos frente às probabilidades de condutas anticompetitivas, a dúvida se essa argumentação deve ser incluída sempre ou apenas em casos problemáticos e a controvérsia se os ganhos deveriam ser aceitos apenas se beneficiassem os consumidores.

White (87) mostrou-se algo cético quanto a tais alegações ao salientar que as dificuldades de articulação entre duas estruturas e estilos gerenciais podem limitar os aumentos de produtividade e resultar até em deseconomias de grande escala. Lembra ainda que a transação pode incrementar a probabilidade de coordenação oligopolista do mercado como um todo, um risco maior do que cooperação entre as partes que transacionam. Por isso, tais ganhos teriam um status secundário e seriam analisados após a análise dos graus de concentração e das barreiras à entrada.

Fisher (87) atribui o mesmo status a tais ganhos, reforça a necessidade de haver rigor nas evidências (critica a *joint-venture* da GM e Toyota relatada há pouco e salienta que os ganhos poderiam ser obtidos de outras formas) e chama a atenção para o risco de que uma maior aceitação de evidências pouco fundamentadas pode incentivar as empresas a investirem na produção desse tipo de informação, aumentando o risco de ocorrerem equívocos.

Schmalensee (87) discorre sobre a impossibilidade de tais ganhos serem levados em conta plena e suficientemente devido a: 1) os estudos de OI ainda não avançaram o suficiente; 2) as informações são apenas aquelas providas pelas partes envolvidas; e 3) o Judiciário tem dificuldade em lidar com a complexidade dos casos, especialmente com os *trade-offs* entre elementos opostos. Tais problemas impedem calcular os efeitos de curto e de longo prazo da transação em diversas dimensões como preços, custos, diferenciação de produto, troca de informações e taxa/direção do progresso técnico. Como a análise estaria assentada em pressuposições, os ganhos de eficiência deveriam ser analisados como *tie-breakers*, ou seja, apenas em caso de dúvida quanto às evidências sobre o grau de concentração e as barreiras à entrada.

As três posições são bastante complementares no sentido de chamar atenção sobre o caráter altamente conjectural das alegações sobre ganhos de eficiência e por isso estes deveriam ter um espaço bastante secundário na análise das transações; assim como as outras características do mercado (ou efeitos potencialmente adversos à competição), somente poderiam influenciar uma decisão quando o exame do grau de concentração e das barreiras à entrada não chegasse a resultados claramente conclusivos.

A posição teórica da FTC (texto de DeSanti) parece mais consistente porque se preocupa com os efeitos desses ganhos sobre o grau de competição e não apenas sobre sua existência e magnitude; no entanto, ela não se mostrou muito cautelosa quanto à magnitude desses ganhos como os outros autores, sugerindo uma análise menos rigorosa.

## 2.2 - A análise das barreiras à entrada

Este é o fator mais decisivo nas análises das F&A sob o *Merger Guidelines* de 1982 segundo Salop (87) pois, embora não fique formalmente patente que o grau de concentração tem menor importância, a facilidade de entrada poderia justificar até uma transação que levasse a um monopólio se o monopolista fosse realmente constrangido por muitos potenciais competidores. Isto também fica patente no *Merger Guidelines* de 1992 pois, se a entrada for fácil, a transação não suscita interesse para a política antitruste e

assim normalmente não requererá uma análise posterior <sup>16</sup>. As principais questões em discussão são como medir e classificar a magnitude das barreiras.

White (87) sustenta que, embora seja difícil medi-las e quantificá-las, as transações em mercados onde houvesse facilidade de entrada deveriam ser aprovadas, até mesmo se o grau de concentração <sup>17</sup> indicar uma tendência a questioná-la. Deveriam ser considerados como barreiras os diversos investimentos (para alcançar a escala ótima de produção) ou custos (promoção e propaganda) cuja utilização é limitada ao mercado em pauta, portanto irrecuperáveis se a entrada for mal sucedida.

Fisher (87) propõe que este seja o principal fator a ser analisado depois da triagem inicial dos casos relevantes, baseada na definição do mercado relevante e no seu grau de concentração. Se as barreiras foram pequenas, a transação seria aprovada; do contrário, seriam examinadas as outras características do mercado - como fatores que facilitam ou dificultam a probabilidade de coordenação tácita entre as empresas - e por fim os ganhos de eficiência - a serem demonstrados pelas partes. Embora não sugira medidas quantitativas, parte de uma definição mais precisa da natureza das barreiras, a partir da clássica definição de Bain (56); elas seriam compostas pelos custos que poderiam permitir lucros elevados às empresas presentes sem induzir outras a entrar no mercado e seriam elevadas se a entrada requerer uma estrutura de custos que exija uma grande escala de produção (ou custos de promoção, por exemplo) e acabe resultando em preços pouco ou não rentáveis. Schmalensee (87) argumenta que a análise das barreiras à entrada dificilmente daria resultados diferentes daqueles apurados no exame do grau de concentração quando este foi considerado elevado ao ponto de requerer maior investigação das agências, de forma que as duas análises seriam complementares.

Dois casos analisados em Kwoka & White (94) permitem observar como a política antitruste lidou com essa questão nos anos 80. A FTC e a Justiça vetaram a aquisição da Dr. Pepper pela Coca-Cola (e em paralelo a proposta de aquisição da Seven-up pela Pepsi) - analisada por White (94), ao aceitarem o argumento de que os custos de promoção e propaganda eram elevados e irrecuperáveis se os novos competidores fossem mal sucedidos no mercado. Outra potencial barreira era o fato de as duas grandes produtoras controlarem diretamente empresas engarrafadoras e assim poderem excluir outras dessas empresas se elas se articulassem com um novo competidor que ameaçasse a posição das duas produtoras. Embora os custos industriais e a tecnologia não fossem barreiras expressivas, ficou demonstrado que havia muitos obstáculos à entrada de novos concorrentes, em consonância com o elevado grau de concentração do mercado <sup>18</sup>.

Um outro caso importante, embora não tenha envolvido uma transação do tipo F&A, foi o preenchimento estratégico da capacidade produtiva promovido pela DuPont no mercado de dióxido de titânio (vide Dobson, Sheperd & Stoner 94). Dispondo de uma grande vantagem competitiva por ser a única a dominar o processo de produção mais eficiente, a DuPont pôs em prática uma complexa estratégia para evitar que os atuais e potenciais concorrentes pudessem enfrentá-la. A estratégia veio a público graças a um extraordinário vazamento de informações da empresa e continha três elementos: o anúncio da implantação de uma nova fábrica bem à frente do presumível aumento da demanda, a recusa em licenciar seu processo tecnológico e a manutenção dos preços ao nível dos custos dos concorrentes (obtendo grandes lucros para financiar a estratégia). Embora o

<sup>16</sup> No original, publicado em IBRAC (96), "*In markets where entry is that easy (i. e., where entry passes these tests of timeliness, likelihood, and sufficiency), the merger raises no concern and ordinarily requires no further analysis*".

<sup>17</sup> Índice de Herfindahl-Hirschmann superior a 1800 pontos, aproximadamente equivalente a uma participação das 4 maiores empresas igual a 70% do mercado.

<sup>18</sup> Esse caso é ainda mais exemplar na medida em que grandes grupos estavam deixando o mercado - o Philip Morris (estava querendo se desfazer da Seven-up), o Procter & Gamble e o R. J. Reynolds (ambos com empresas pouco expressivas), o que torna pouco plausível a argumentação da Coca-Cola (a única que levou o caso adiante pois a Pepsi desistiu assim que foi comunicada da objeção da FTC) de que produtores de cerveja que atuavam em diversos segmentos do setor alimentício - como Kraft, Beatrice e Borden - eram entrantes potenciais.



conselho da FTC concordasse que a DuPont iria chegar a uma posição monopolista, não considerou (contra a análise técnica anterior do seu staff) que este fato e que a articulação dos três elementos estratégicos sugeriam uma elevada probabilidade de ela vir a praticar preços abusivos no futuro (como de fato foi comprovado), aceitando o argumento de que a empresa se utilizava de procedimentos comuns no mundo dos negócios. A Suprema Corte reforçou a decisão ao declarar que o eventual monopólio não era ilegal porque foi alcançado devido à maior competência da DuPont.

A proeminência alcançada pelo fator barreiras à entrada na Legislação e na literatura citada é portanto bastante problemática devido à grande dificuldade (ou até mesmo inviabilidade) de se estabelecer padrões de medida para pautar a atuação das agências, cuja avaliação torna-se então específica para cada caso e por isso pode acolher argumentos pouco consistentes. A posição de Schmalensee (87) sugere uma forma de minorar este problema; ao propor que a própria lei deve incorporar os princípios econômicos fundamentais, permite pensar que a análise econômica pode ser incorporada de forma mais sistemática pelas agências. O *Merger Guidelines de 1992* avançou nessa direção ao estipular a necessidade de verificar simultaneamente a oportunidade, a probabilidade e a suficiência da entrada de novas empresas. No entanto, o papel primordial das barreiras à entrada parece demandar medidas mais objetivas; a elaboração de estudos setoriais poderia permitir uma classificação dos tipos e da magnitude das barreiras relativas a certas categorias de mercados.

De outro lado, essa discussão pode estar perdendo importância quando se leva em conta que os mercados estão deixando de ser nacionais. No entanto, a contestabilidade dos mercados pode diminuir na medida em que as estratégias empresariais apontem para uma concentração nas atividades julgadas cruciais (no chamado *core business*), processo que vem sendo provocado pelo acirramento da competição em mercados globais em ambiente de crescente incerteza, decorrente das acentuadas flutuações econômicas e financeiras internacionais. Na medida em que essa concentração estiver incrementando o surgimento de oligopólios globais - de acordo com a análise de Chesnais (96) - e que ainda existem segmentos pouco sujeitos à competição internacional<sup>19</sup>, parece ser necessário estruturar melhor o tratamento das barreiras à entrada.

### 2.3 - O modelo estrutura-conduta-desempenho - ECD.

Ele prevê basicamente que estruturas de mercado concentradas ensejam condutas anticompetitivas e estas possibilitam a obtenção de margens ou taxas de lucro superiores aos níveis observados em setores de perfil competitivo. Na medida em que a política antitruste tem incorporado novos elementos oriundos da análise econômica, torna-se questionável que apenas o desempenho das empresas - basicamente massa, margem e taxa de lucro - não esteja inserido na análise das agências.

O argumento de que não há evidências de uma vinculação sistemática entre grau de concentração e desempenho (segundo Scherer 90, Schmalensee 87 e Fisher 87) é contestado por uma série de pesquisas (de acordo com Weiss 92, um dos economistas que mais se tem dedicado a estudos orientados pelo modelo ECD) que sustentam que essa vinculação não é válida apenas para períodos de elevada inflação e outras circunstâncias específicas<sup>20</sup>, apesar da grande dificuldade de se dispor de dados adequados<sup>21</sup>. Além disso, a exclusão do desempenho não faz sentido quando a política antitruste se propõe a examinar diversos elementos em conjunto, quando admite que alegações específicas a cada empresa (notadamente quanto aos ganhos de eficiência) podem alterar um diagnóstico

<sup>19</sup> Seja devido à regulação estatal, seja devido às suas próprias características - como a área da Saúde, objeto de grande preocupação nos EUA.

<sup>20</sup> Controle de preços ou colinearidade entre a escala de mínima eficiência (minimum efficient scale) e o grau de concentração, os quais tendem a reduzir os lucros gerados.

<sup>21</sup> Quanto à concentração, é difícil obter dados de mercados bastante específicos quando os censos trabalham com setores industriais; quanto aos lucros, práticas contábeis podem distorcer os resultados, certamente algo incorreto pela ausência de procedimentos para corrigir os efeitos da inflação. Maiores detalhes em Weiss (91).

pautado pelas estruturas de mercado (grau de concentração e barreiras à entrada) que também pode ser questionado caso a caso <sup>22</sup>. Incorporar o desempenho não significaria necessariamente adotar os nexos causais do modelo ECD, haja vista que várias direções são possíveis (vide Scherer 96) - por exemplo, certas condutas contribuem para a constituição de estruturas de mercado (investimentos em pesquisa e desenvolvimento e táticas legais criam barreiras à entrada) - e elementos que não estão incorporados formalmente também influem - políticas públicas influenciam as estruturas (protecionismo) e as condutas (controles de preços). Weiss (92) aponta que nem mesmo a prática de preços elevados garante maiores lucros pois pode haver aumento de custos numa estrutura de mercado muito concentrada, devido aos custos da competição via propaganda e/ou a um excesso de capacidade ociosa.

Além disso, é evidente que lucros elevados não derivam necessariamente de condutas anticompetitivas pois a capacidade gerencial e as circunstâncias conjunturais podem ser fatores decisivos. Examinar as diferenças e semelhanças entre os desempenhos de empresas do mesmo segmento (levando em conta a parcela de mercado de cada uma) ajudaria muito a esclarecer a questão, além do exame detalhado das informações da empresa em pauta. É claro que nem por isso a análise se tornaria fácil pois é óbvio que alcançar tais lucros depende de alguma capacidade gerencial, notadamente quando tratamos de oligopólios - a existência de práticas colusivas não elimina a competição nem pode abarcar todos os fatores que determinam as taxas de lucro.

Um segundo tipo de questionamento refere-se à ausência de informações claras ou confiáveis. Quanto à confiabilidade, como as agências não tem livre acesso aos documentos empresariais devido à garantia do sigilo <sup>23</sup>, há um permanente potencial de manipulação e/ou ocultamento das informações relevantes - na medida em que a contabilidade empresarial sofisticou-se muito (vide Noll & Owen (94) sobre o caso AT&T nos anos 80, denominado manipulação de dados frente à regulação estatal), ainda mais quando lidamos com grupos econômicos que possuem diversas plantas e empresas em países e segmentos diferentes. A legislação sobre o sigilo empresarial poderia ser suavizada <sup>24</sup> e os técnicos das agências poderiam ser regularmente capacitados para lidar com essas informações e para poder superar as eventuais manipulações.

Um segundo problema é a inadequação entre a legislação contábil e as demandas da política antitruste; a primeira toma como unidade de conta a empresa como um todo enquanto a segunda é focada em um produto ou num pequeno conjunto deles, para os quais é muito pequena a possibilidade de apurar uma margem ou taxa de lucro <sup>25</sup>. O acesso aos dados dos censos oficiais também permitiria minorar este problema.

De qualquer forma, como o objetivo da política antitruste é avaliar a probabilidade ou a existência de condutas anticompetitivas geralmente intransparentes, o desempenho deveria ser incluído para permitir uma análise mais compreensiva, não necessariamente como um estágio intermediário entre as condições que possibilitam tais condutas e os objetivos que elas buscam alcançar. Ainda mais porque as dificuldades em apurar dados confiáveis não ocorrem exclusivamente para o desempenho; como salienta Schmalensee (87), para levar em conta a alegação dos ganhos de eficiência de forma plena e suficiente, seria necessário calcular seus efeitos de curto e de longo prazo nos preços, custos, diferenciações de produto, taxa e direção do progresso técnico e ainda, se se tratasse de um mercado

<sup>22</sup> A definição do mercado relevante é disputável (tanto em termos geográficos quanto aos produtos que podem ser considerados substitutos) e decisões sobre barreiras à entrada não são pautadas por medidas objetivas.

<sup>23</sup> Sob o argumento da necessidade de evitar divulgar dados aos concorrentes, o acesso depende de autorizações judiciais que, além de criarem um clima de confronto, permitem obter apenas um conjunto limitado de informações.

<sup>24</sup> Por exemplo, permitindo o acesso aos dados dos estabelecimentos que constam dos censos oficiais, a melhor fonte de informações segundo Weiss (91).

<sup>25</sup> A polêmica sobre a existência de preços predatórios revela esse problema; para comparar os custos com os preços correntes, uma posição (a partir de Areeda e Turner 75) postula a utilização dos custos marginais de cada produto enquanto outra prefere os custos totais mas aí discute-se muito como apropriar em cada produto uma parte dos custos que na contabilidade se refere a todos ou a muitos deles - como gastos com administração, finanças, propaganda e etc..



imperfeito, avaliar quais seriam os custos privados e os custos sociais envolvidos. Como o desempenho é o outro único fator - além do grau de concentração - que pode ser medido quantitativamente, torna-se pouco defensável sua exclusão da política antitruste.

É necessário discutir se o desempenho deveria ser um elemento indispensável a qualquer análise ou se caberia utilizá-lo apenas em casos que exigissem um exame mais aprofundado, já que é preciso pensar no risco de afogar as agências e o Judiciário de forma a comprometer sua capacidade operacional. Parece imprescindível incluir o desempenho quando os ganhos de eficiência forem levados em consideração pois assim poderíamos avaliar os prováveis resultados das empresas em duas dimensões diversas, ao passo que atualmente só a primeira é contemplada<sup>26</sup>. Dessa forma, os alegados ganhos de eficiência, se comprovados, poderiam ser avaliados enquanto meio de aumentar a competitividade de uma empresa ameaçada pela concorrência ou enquanto forma de incrementar a rentabilidade de uma empresa a um nível inconveniente, admitindo-se evidentemente posições intermediárias.

### 3. A regra da razão como método da política antitruste

As políticas antitruste tem uma característica fundamental: a dificuldade em estabelecer fronteiras entre os fatos legais e os ilegais, aceitáveis ou inaceitáveis se pensarmos em termos normativos. Como salientaram Baumol & Ordover (1985:254),

*"No categorical rule can fully encompass intentions, antecedent and subsequent circumstances and developments, interdependence with actions other than those under immediate consideration, and the host of other pertinent considerations."*

O atual chairman da FTC, Robert Pitofsky (vide Pitofsky 95) vai no mesmo sentido ao salientar que

*"One of the perplexing problems that antitrust enforcers encounter involves the need to make a call on a transaction - whether to challenge or not - at a time when the alleged anticompetitive effects and the alleged redeeming virtues are highly uncertain."*

Exceto pelos raros casos onde é possível obter uma documentação que evidencie a intenção de se praticar uma ação que se busca coibir, a aplicação da lei depende da avaliação dos prováveis efeitos de uma certa ação sobre o grau de competição, caracterizando-se como inevitavelmente instável dado que a regra depende de interpretação. A aplicação da lei é menos problemática em países como os EUA, onde predomina uma cultura jurídica do tipo *common law*, onde os juizes analisam os processos à luz dos princípios contidos na leis e nas jurisprudências anteriores (ao contrário da brasileira que se dedica a tipificar detalhadamente os delitos).

Nesse sentido, Pitofsky observa (no texto já citado) que as agências também estão politicamente autorizadas a atuar com essa orientação.

*"After all, Congress was emphatic in directing the enforcement agencies to challenge transactions where the affect "may be to substantially lessen competition" (emphasis supplied) and indicated that its concern was with probabilities and not certainties."*

A dificuldade de estabelecer tais fronteiras torna-se ainda maior devido à ausência de informações qualitativa e quantitativamente adequadas. Em primeiro lugar, as grandes empresas possuem grande capacidade de ocultar condutas anti-competitivas; organizadas via de regra em mercados oligopólicos, podem coordenar suas ações através de acordos tácitos - uma ou mais empresas liderando ou anunciando antecipadamente reajustes de preços - ou explícitos, de conhecimento restrito aos participantes. Em segundo lugar, a predominância do fator barreiras à entrada e as crescentes alegações de ganhos de eficiência, de desenvolvimento reconhecidamente insuficiente, tornam limitada a influência do único conjunto de informações razoavelmente consistente - o nível de concentração do mercado e as parcelas de mercado envolvidas.

Em terceiro lugar, as grandes empresas também possuem grande capacidade de alegar que suas condutas expressam motivações ou intenções competitivas (ou ao menos não nocivas

<sup>26</sup> A segunda é apenas sugerida indiretamente - se for exigido que tais ganhos beneficiem os consumidores, isso implicaria menores preços e evitaria maiores lucros - mas não avalia o desempenho futuro nem tampouco o atual.

à competição), justificando as transações pela perspectiva de reduzir custos e aumentar eficiências. Em quarto lugar, elas podem manipular os dados contábeis-financeiros que são obrigadas a apresentar ao público e às autoridades fiscais, além do simples fato de que tais dados se referem ao conjunto de produtos e plantas da empresa, sem desagregação. Basta pensar na dificuldade de obter dados sobre o custo de um determinado produto, informação crucial para examinar qual margem de lucro está contida num certo preço.

Por fim, podem impor considerável resistência às demandas das agências sob o argumento de que se trata de informações sigilosas; por isso, as agências podem ter grande dificuldade em comprovar a necessidade da obtenção de determinados dados, na medida em que as empresas sempre podem ameaçar recorrer ao judiciário.

A ausência de informações representa, portanto, um grande obstáculo para as políticas antitruste; para superá-lo, as agências procuraram inicialmente incorporar análises econômicas cada vez mais minuciosas mas nem estas são capazes de gerar padrões gerais de avaliação, exceto pelos graus de concentração e parcelas de mercado - mas mesmo estes partem de um teste fundamentalmente conjectural<sup>27</sup>.

A incorporação de tantos fatores analíticos tem suscitado debates sobre como hierarquizá-los, o que implica discutir ao menos como atenuar o problema quase insolúvel de estabelecer padrões de medida. Embora o critério barreiras à entrada tenha ganho proeminência, as soluções tem crescentemente caminhado no sentido da adoção da chamada regra da razão, que pode ser interpretada como um balanceamento do conjunto de análises e informações disponíveis em cada caso, ponderadas segundo as probabilidades de suscitar condutas pró ou anti-competitivas.

Apesar da ausência de padrões aumentar a probabilidade de equívocos quando se adota essa regra, ela parece ser a mais adequada por uma série de motivos, embora se possa discordar da forma pela qual ela tem sido aplicada. Em primeiro lugar, como se trata de avaliar probabilidades de condutas, a aplicação da lei poderia aproximar-se bastante do seu objetivo se fizesse vir à tona as diversas racionalidades subjacentes às análises dos fatores relevantes, confrontando suas pretensões de validade e as diferentes naturezas dos objetivos alegados. Nesse sentido, uma análise mais abrangente do que a atual poderia concluir que uma fusão busca aumentar por um lado a competitividade, por outro a capacidade de exercer maior poder de mercado; em seguida, poderia incluir os demais fatores para avaliar qual direção tenderia a predominar.

Em segundo lugar, as leis enunciam princípios genéricos os quais, por serem ainda menos mensuráveis do que as diretrizes acolhidas pelas agências, poderiam ser aplicados adequadamente pelo Judiciário através da busca das motivações subjacentes.

Em terceiro lugar, o prosseguimento dos estudos de organização industrial e das teorias jurídicas, além da própria produção intelectual das agências, tornam altamente mutável o estoque de conhecimentos relevantes, aumentando o risco da legislação e da política não serem capazes de incorporar os avanços alcançados. Nesse sentido, a maioria dos autores citados que discutiram o *Merger Guidelines* de 1982 (Salop 87, Fisher 87 e White 87, à exceção de Schmalensee 87) não recomenda mudanças no *Clayton Act* precisamente por esse motivo.

Em quarto lugar, a regra da razão em tese permite uma maior participação de entidades ou membros da sociedade civil, na medida em que um exame abrangente permitiria que as agências e o Judiciário dessem espaço para a participação daqueles que pleiteassem deter informações relevantes, além das agências poderem requerer pareceres técnicos para embasar suas posições. Embora Varney (96) mencione alguns casos, parece que essa participação ainda é muito modesta.

Por fim, abre a possibilidade de incorporar as diversas concepções sobre os propósitos da política antitruste (vide o item que se segue); é claro que nem todos são conciliáveis e que

<sup>27</sup> Parte da capacidade da empresa - em uma hipotética posição de monopólio - em aumentar seu preço em 5% e o sustentar por um ano, teste que define o mercado relevante e inclui uma análise sobre a elasticidade da demanda e ainda considerações sobre o espaço da competição - entre o internacional e o local, passando pelo nacional e regional.

algum(ns) deve(m) ser dominante(s) mas ao menos isso poderia aumentar seu grau de legitimidade e relacioná-la às políticas que certos segmentos sociais gostariam de ver contempladas de forma indireta pela política antitruste.

Cabe ainda salientar que o primeiro argumento de apoio à regra da razão sugere uma maior racionalização do processo enquanto os dois últimos suscitam respectivamente maior participação e maior pluralidade de enfoques, os três abrindo espaço para disputas sobre o sentido da política antitruste, tornando-a mais legítima e mais democrática. Os demais - maior eficiência do Judiciário e maior capacidade de incorporar os novos conhecimentos - atendem às necessidades de torná-la mais operacionalizável e, portanto, ajudam a enfrentar o problema da falta de informações.

#### V - Propósitos da política antitruste e a questão de sua legitimidade

A hipótese de estruturar a regra da razão enquanto método da política antitruste faz ainda mais sentido quando se leva em conta que, segundo Kwoka & White (94), não há consenso quanto aos seus propósitos, haja vista o aumento das demandas do setor privado e dos Estados (grande atuação das procuradorias e a elaboração de *guidelines* estaduais). A chamada *Antitrust Revolution* é contestada, entre outros motivos, por significar uma rápida ascensão de objetivos puramente econômicos sem explícita aprovação legislativa. Como a lei apenas enuncia princípios gerais, a política antitruste foi radicalmente modificada pelas orientações das agências sem que o legislativo interferisse, carecendo portanto de uma ampla legitimidade política.

Uma resposta a esse questionamento (embora produzida sem esta intenção) foi enunciada pela comissão da FTC Mary Azcuenaga (vide Azcuenaga 96) ao sustentar que a evolução das diretrizes para tratar das F&A não foi uma revolução porque se deve aos avanços dos estudos de organização industrial. A legislação teria acompanhado o maior conhecimento sobre a realidade econômica; não teria mudado devido à emergência de novas concepções sobre legalidade e ilegalidade. No entanto, tais mudanças significam também uma alteração metodológica, passando de uma análise baseada em dados relativamente objetivos (grau de concentração e parcelas de mercado) para a adoção da regra da razão, um complexo balanceamento de muitas evidências e conjecturas o qual, segundo a própria autora, não cria uma clara distinção entre transações legais e ilegais.

Na medida em que as agências atualmente se arriscam a fazer uma análise prospectiva de caráter bastante conjectural sem dispor de grande parte das informações necessárias (conforme observamos há pouco) e como as próprias empresas tomam decisões dispondo de poucas informações (conforme Schmalensee 87), essa mudança não está tão fortemente apoiada em evidências ao ponto de caracterizar apenas uma transição técnica, neutra do ponto de vista político.

Por outro lado, é preciso ressaltar que as agências tem propiciado espaços para debates com organizações e pessoas ligados à comunidade de negócios, aos consumidores, aos advogados e aos economistas (vide Pitofsky 96), públicos relativamente qualificados a discutir questões tão complexas, conferindo alguma legitimidade à atuação das agências. De forma mais enfática, a comissão da FTC Christine Varney (vide Varney 96) postula que o governo seria melhor quando cultivasse um contínuo diálogo com a sociedade civil - advogados, economistas, comunidade de negócios e consumidores. Esse diálogo permitiria que o desenvolvimento da teoria do antitruste fosse uma espécie de desenvolvimento da *common law*.

*"Rather (rejeitando os cétricos a respeito da capacidade da política antitruste), we should view the development of antitrust theory as akin to the development of the common law, informed and improved by a continuous dialogue between theory and reality, between abstract concepts and the harsh realities of the marketplace, between lawyers, economists, business people and consumers. Consequently, as a New Democrat, I believe that government is at its best when it embraces that continuous dialogue"*.

Argumenta que a FTC tem valorizado os comentários públicos (todos os casos são obrigatoriamente postos à disposição do público) para avaliar as decisões tomadas, mostrando que eles foram decisivos em três casos. Propiciaram informações que

aumentavam os riscos de condutas anticompetitivas quanto à aquisição da PCS pela Eli Lilly<sup>28</sup>, levando a FTC a optar pelo monitoramento posterior da transação, o que foi saudado como um novo enfoque pelo chairman Pitofsky (vide Pitofsky 95). Trabalhadores da Alpo PetFoods e moradores de Fort Dodge (sede da planta) argumentaram que a planta produziria menos ou até fecharia se a Nestlé tivesse que aliená-la (a solução adotada pela FTC para esta aquisição); aliando novas informações que mostraram maior facilidade de entrada, a FTC decidiu liberar a transação<sup>29</sup>. Comentários públicos proporcionaram evidências de que a lei para vendas via telemarketing (*Telemarketing Sales Rule*) onerava indevidamente as empresas que agiam corretamente.

Em suma, a comissão considera que a sociedade pode prover sólida evidência e sugestões qualificadas para tratar de questões tão complexas. No entanto, ainda não dispomos de informação suficiente para avaliar em que medida essas interações com a sociedade civil poderiam estar legitimando a atual política antitruste. Ainda assim, parece razoável sustentar que a mudança deveria ter passado por aprovação legislativa porque implica uma nova política, não apenas uma nova forma de interpretar os princípios gerais contidos na lei.

Apenas Schmalensee (87: 45-46) sugeriu que o novo tratamento às F&A deveria levar a uma nova redação da seção 7 do Clayton Act (o autor diz que ela foi proposta pelo governo mas tudo indica não ter sido implementada). A redação atual questiona as transações que *"may be substantially to lessen competition, or to tend to create a monopoly"*, sugerindo que qualquer probabilidade de reduzir o grau de competição deve ser evitada; como a nova política se preocupa com a capacidade de exercer o poder de mercado (manter preços acima do nível competitivo por um certo período) e com o possível aumento das eficiências, ela caberia melhor na expressão *"significant probability that the merger will substantially increase the ability to exercise market power"* onde *"market power"* seria definido como *"the ability of one or more firms profitably to maintain prices above competitive levels for a significant period of time"*.

Alterar a legislação poderia ser ainda mais necessário ao levarmos em conta que a política anterior refletia atitudes como uma antipatia para com a grande empresa, uma intenção de proteger o pequeno negócio, uma intransigência com as F&A. A maioria dos economistas (incluindo Kwoka & White 94) considerava-as bastante inadequadas; a ausência de uma discussão aprofundada sobre o conteúdo de cada caso dificultava a maximização da eficiência econômica que decorre da expansão da grande empresa - através das economias de escala e da intensificação do progresso técnico.

No entanto, desconsiderar tais atitudes faz pouco sentido se não nos indagarmos sobre as motivações subjacentes à elaboração e aplicação da lei; noutras palavras, sobre seu espírito, sobre objetivos sociais que não aparecem nitidamente como tais - em boa medida porque a tradição da *common law* recomenda textos sucintos. Tais atitudes ultrapassam os objetivos específicos da legislação antitruste, quais sejam maximizar o bem-estar do consumidor através da preservação de estruturas de mercado e de condutas pró-competitivas e preservar a mais ampla liberdade de iniciativa econômica.

É bastante plausível supor que diversos segmentos sociais atribuissem à política anterior outros propósitos como o de limitar o provável poder político e social das grandes empresas, não apenas sobre seu poder de mercado. Não pode ser considerada meramente inadequada uma posição voltada a limitar a influência do poder econômico sobre a esfera política, como se essa última pudesse ser considerada amplamente autônoma. Uma outra posição plausível liga-se aos objetivos de distribuição de renda e da riqueza; questionar a

<sup>28</sup> Uma empresa farmacêutica adquirindo uma empresa que intermedia toda o setor junto aos consumidores (compras por atacado), uma típica operação de verticalização que tende a reduzir o espaço dos medicamentos das outras empresas.

<sup>29</sup> Não ficou explicado como o argumento de que a planta iria fechar contribuiu para a mudança na decisão da FTC; isso sugere que outras empresas não estariam interessadas na planta, o que, junto com a facilidade de entrada, nos leva a crer que o grau de competição seria pouco ameaçado.

legitimidade da concentração da renda, não se restringindo apenas a garantir que ela não seja alcançada pela redução ou supressão da competição, objeto específico e consensual da política antitruste. Seria uma forma de complementar uma política tributária que poderia estar tendo dificuldades em promover a desejada distribuição. Essas posições antagônicas traduzem a dificuldade de tratar a política antitruste apenas como um meio de fomentar a competição pois de diversas formas emergem demandas para controlar ou diminuir o poder econômico das grandes empresas.

Outra divergência pode ser deduzida a partir da afirmação do *chairman* Pitofsky de que a política antitruste é a política industrial dos EUA (vide Steiger 95); atividades como o estímulo à inovação e a assistência a setores ou empresas em dificuldades teriam um caráter excepcional. Alega-se que proteger indústrias que devem se reestruturar para continuarem competitivas é em geral prejudicial aos consumidores, ainda mais por estimular a busca por proteção (*rent-seeking*) que pode se eternizar, a depender da força política dos interessados. Essa orientação privilegia o interesse dos consumidores em detrimento dos interesses das empresas e dos trabalhadores, pressupondo que os governos não tem capacidade para praticar uma política industrial seletiva e pautada por regras, concepção similar a de governos como o de Fernando Henrique Cardoso, embora bastante diferente do que ocorre na Europa e no Oriente.

Em suma, parece fundamental assumir que a pluralidade de enfoques é legítima, não cabendo reinvidicar um único caminho como "científico" e aos demais imputar intenções populistas ou fraqueza intelectual.

#### BIBLIOGRAFIA

- AREEDA, Philip & TURNER, Donald (1975) - "Predatory pricing and related practices under Section 2 of the Sherman Act", *Harvard Law Review* 88 (Febr. 1975).
- AZCUENAGA, Mary (1995) - Merger law enforcement in the evolving antitrust environment, acessado em set/96 no site da FTC na internet: <http://gopher.ftc.gov>.
- BAIN, Joe S. (1956) - Barriers to new competition, Cambridge: Harvard University Press.
- BAUMOL, William J., BAILEY, E. & WILLIG, Robert (1982) - Contestable markets and theory of industrial structure, New York: Harcourt Brace Jovanovich.
- BAUMOL, William J. & ORDOVER, Januzs A. (1985) - "Use of antitrust to subvert competition", *Journal Of Law and Economics* vol. XXVIII, maio de 1985.
- CHESNAIS, François (1996) - A mundialização do capital, São Paulo: Xamã.
- De SANTI, Susan (1996) - Competition and Efficiencies in Merger Analysis: Proposal from the Federal Trade Commission in the New High-Tech, Global Marketplace, acessado em set/96 no site da FTC na internet.
- DOBSON, D. C. & SHEPHERD, W. G. & STONER, R. D. (1994) - "Strategic Capacity Preemption: DuPont - 1980" in Kwoka & White (1994) op. cit.
- DA - Antitrust Division - U. S. Department of Justice (1996) - Opening markets and protecting competition for America's businesses and consumers: goals and achievements of the Anti-trust Division - U. S. Department of Justice, acessado em set/96 no site da DA na internet <http://gopher.usdoj.gov>.
- FISHER, Franklin M. (1987) - "Horizontal mergers: Triage and treatment", in *Economic Perspectives* vol. 1, number 2, Fall 1987
- IBRAC - Instituto Bras. de Estudos das Relações de Concorrência e de Consumo (1996) - Revista do Ibrac, volume 3, número 1 - janeiro 1996.
- KWOKA, J. E., Jr. & WHITE, L. J. (ed.s) (1994) - The Antitrust Revolution: The role of economics, New York: Harper Collins College Publishers.
- KWOKA, John E., Jr. (1994), "International joint-venture: General Motors and Toyota (1983)", in Kwoka & White (1994), op. cit.
- NOLL, Roger G. & OWEN, Bruce M. (1994) - "The anticompetitive uses of regulation: United States vs. AT&T (1982)", in Kwoka & White (1994) op. cit.
- PITOFSKY, Robert (1996) - An Antitrust Progress Report for the FTC: Past, Present and Future, acessado em set/96 no site da FTC na internet.

- PITOFSKY, Robert (1995) - A slightly differentt enfoque to antitrust enforcement, acessado em set/96 no site da FTC na internet.
- SALOP, Steven C. (1987) - "Symposium on Mergers and Antitrust", in *Economic Perspectives* vol. 1, number 2, Fall 1987.
- SCHERER, F. M. (1996) - Industry structure, strategy and public policy (Harpercollins series in economics), New York: Harpercollins College.
- SCHERER, F. M. & ROSS, David (1990) - Industrial market structure and economic performance, 3rd ed., Boston: Houghton-Mifflin.
- SCHMALENSEE, Richard (1987) - "Horizontal merger policy: Problems and changes", in *Economic Perspectives* vol. 1, number 2, Fall 1987.
- STEIGER, Janet D. (1995) - The crucial role of competition law and policy in New Europe, acessado em set/96 no site da FTC na internet.
- VARNEY, Christine (1995) - Reforming and strenghtening the merger enforcement process at the FTC, acessado em set/96 no site da FTC na internet.
- WEISS, Leonard W. (1992), (editado por Audretsch, David & Yamawaki, Hideki)- Structure, conduct and performance, New York: New York University Press.
- WHITE, Lawrence J. (1994), "Application of the Merger Guidelines: The proposed merger of Coca-Cola and Dr Pepper -1986", in Kwoka & White (1994) op. cit.
- WHITE, Lawrence J. (1987) - "Antitrust and merger policy: A review and critique" in *Economic Perspectives* vol. 1, number 2, Fall 1987.
- WILLIAMSON, Oliver E. (1968) - "Economies as an antitrust defense: The welfare trade-offs", in American Economic Review numero 18.
- WILLIAMSON, Oliver E. (1975) - Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications, New York: Free Press.