



Abertura de capital estrangeiro das empresas aéreas brasileiras: Uma análise antitruste

Luiz A. Esteves
(Economista-Chefe do CADE)

Brasília, 21 de Setembro de 2015



Sumário da Apresentação

- ▶ Objetivo e Motivação
 - ▶ Efeitos da abertura em casos de F&A;
 - ▶ Efeitos da abertura em casos de conduta;
 - ▶ A prática dos casos de F&A;
 - ▶ A prática dos casos de conduta;
 - ▶ Conclusões
- 



Objetivo e Motivação

- ▶ Implicações concorrenciais de eventual reforma do Código Brasileiro de Aeronáutica, mais especificamente no que diz respeito ao seu artigo 216
- ▶ O objetivo da apresentação é inferir potenciais impactos da abertura de capital estrangeiro nas empresas aéreas brasileiras sob a ótica antitruste, ou seja, sob a ótica da concorrência setorial e suas implicações na análise de casos de fusões e aquisições (F&A) e de condutas tramitados no CADE/MJ;
- ▶ Buscar-se-á endereçar o tema sob aspectos teóricos e práticos;



Efeitos da abertura em casos de F&A

- ▶ As restrições acerca da nacionalidade do capital geram barreiras à entrada para novos competidores, logo a abertura ao capital estrangeiro teria o efeito de reduzir tais barreiras e incentivar entrantes;
- ▶ A existência de tais barreiras não implicam apenas na menor concorrência setorial (número de menor de *players*), que tende a racionalizar quantidades comercializadas, majorar preços e desestimular competição não-preço;



Efeitos da abertura em casos de F&A

- ▶ Tais barreiras podem gerar custos de saída para os incumbentes, pois o rol de potenciais compradores em casos de desinvestimento pode ficar bem reduzido, limitando assim o poder de barganha do vendedor dos ativos;
- ▶ Não tenhamos dúvida que tal risco é computado e precificado pelos incumbentes, pois na prática a desvalorização do preço de revenda dos ativos (por conta da barganha reduzida) equivale a uma majoração dos custos afundados (*sunk costs*) e do volume de investimentos não recuperáveis;
- ▶ O problema é que custos afundados elevados tendem a limitar até mesmo o ingresso do número de potenciais entrantes que não estariam restritos pela legislação, ou seja, que estariam habitados a operar no mercado;



Efeitos da abertura em casos de F&A

- ▶ As restrições acerca da nacionalidade do capital também reduzem o espaço de manobra das empresas incumbentes para reagirem a crises, choques de preço de insumos e choques macroeconômicos;
- ▶ Crises e choques não afetam todos os países de forma similar, de modo que é possível um determinado mercado no país A apresentar um desempenho completamente oposto daquele observado no mesmo mercado em um país B;
- ▶ A livre mobilidade dos capitais pode mitigar riscos e reduzir os custos operacionais das companhias, bem como as tarifas cobradas dos consumidores finais;



Efeitos da abertura em casos de F&A

- ▶ Um problema da restrição à entrada é que F&A que impliquem em elevados níveis de concentração apresentam um número limitado de remédios antitruste, mais especificamente de remédios estruturais;
- ▶ Remédios antitruste comportamentais apresentam custo de monitoramento elevado e “*third-party enforcement*” fraco;
- ▶ Em casos envolvendo empresas com situação financeira fragilizada a autoridade antitruste é obrigada a recorrer ao recurso da “*failing firm*” para justificar a aprovação da operação (quando o custo da aprovação com alta concentração é inferior ao da falência de um dos competidores), o que é considerado, por vários motivos, um precedente ruim para muitos práticos e estudiosos;



Efeitos da abertura em casos de conduta

- ▶ Reduz a probabilidade de paralelismos, colusão tácita ou explícita entre os concorrentes incumbentes;
- ▶ Aumenta a probabilidade de ingresso de *Mavericks* (firmas conhecidas por perseguirem estratégias agressivas e preço-independentes) no mercado;



Efeitos da abertura em casos de conduta

- ▶ Por outro lado, não é possível descartar o aumento na probabilidade de condutas anticoncorrenciais, tais como prática de preços predatórios, que pode ter implicações sobre qualidade e segurança;
- ▶ Contudo, na prática, a literatura disponível sobre efeitos da desregulação da entrada tem sugerido as seguintes implicações (Ragazzo, SEAE 2006):
 1. As tarifas tendem a apresentar maior dispersão por conta da maior diversificação de serviços;
 2. As médias tarifárias tendem a diminuir, mas tal benefício pecuniário não é observado para todas as classes de consumidores (isso não quer dizer redução de bem estar propriamente dito);
 3. O primeiro efeito pode ser uma entrada agressiva, mas num segundo momento há um processo de acomodação com saídas;
 4. Os índices de concentração (HHI e C4) retornam para níveis próximos ao pré-abertura, mas com diversificação e oferta maiores;
 5. Os níveis de qualidade e segurança não são comprometidos, pelo contrário.



A prática dos casos de F&A

- ▶ Tendência de aumento de casos complexos envolvendo acordos de compartilhamento de voos (*code share*):
- ▶ Observação: Resolução nº 10 de 2014 disciplina as hipóteses de notificação da celebração de contrato associativo, de que trata o inciso IV do artigo 90 da Lei 12.529 de 2011:
 1. Consideram-se associativos quaisquer contratos com duração superior a 2 (dois) anos em que houver cooperação horizontal ou vertical ou compartilhamento de risco que acarretem, entre as partes contratantes, relação de interdependência;
 2. Nos contratos em que as partes estiverem horizontalmente relacionadas no objeto do contrato sempre que a soma de suas participações no mercado relevante afetado pelo contrato for igual ou superior a vinte por cento (20%);



A prática dos casos de conduta

- Desde 2013 tem crescido o número de reclamações acerca de majoração de preços e paralelismo de preços entre as cias aéreas;
- Os casos tem sido arquivados por insuficiência de provas;



Conclusões

- ▶ A expectativa é que a abertura de capital estrangeiro das empresas aéreas brasileiras traria não só para os consumidores, mas também para as próprias empresas, uma vez que tal medida tenderia a reduzir a exposição das companhias a diferentes choques de custos e choques macroeconômicos, como também tenderia a reduzir seus custos de saída (maior poder de barganha na revenda de ativos);
- ▶ A expectativa é que maior grau de concorrência seja estabelecido, tendo implicações inclusive sobre a redução da probabilidade de efeitos coordenados;
- ▶ A concentração do setor tem exigido esforço crescente do CADE em análises de concentração e de conduta;