

MUDANÇAS SOCIETÁRIAS ATRAVÉS DE FUSÕES E AQUISIÇÕES NO MERCADO EUROPEU DE ENERGIA¹

Isabel Soares²

Nivalde J. de Castro³

RESUMO

Este trabalho tem por objetivo analisar os aspectos considerados mais relevantes sobre o processo de concentração de empresas através de fusões e aquisições (F&A) no contexto da reestruturação do mercado europeu de energia elétrica. São examinadas ambiguidades do conceito de poder de mercado, apresentando-se alternativas aos indicadores tradicionais de concentração de mercado. Este procedimento metodológico e analítico é adotado em razão das especificidades do setor. A partir da experiência europeia, analisam-se os tipos de erros decorrentes da intervenção exclusiva das Autoridades da Concorrência nos processos de F&A de um mercado em que as fronteiras estão longe de serem estáveis. Os capitais em bolsa permitem estratégias financeiras complexas e alternativas ao veto ou limitações impostas pela Lei da Concorrência. Conclui-se apontando as razões pelas quais se impõe, com urgência, a colaboração estreita entre as Autoridades da Concorrência e as autoridades Reguladoras da Eletricidade e do Gás Natural.

Palavras-chave: Concentração. Concorrência. Eletricidade. Fusões. Regulação.

1 INTRODUÇÃO

A lógica que presidiu as Diretivas Comunitárias em 1996, 1998 e respectiva revisão em 2003 – transformação dos negócios monopolistas grossistas e retalhistas em negócios competitivos, levando à criação de um Mercado Único de Eletricidade e Gás – levanta muitos problemas, pelo menos

em algumas regiões europeias. Muitos deles resultam da própria sofisticação da dinâmica empresarial.

Desde logo, e de uma forma transversal, é possível confirmar que tanto a Comissão Europeia como os diversos Estados-Membros nunca pareceram preocupados com o poder de mercado das grandes companhias, tendo-se mesmo verificado em diversos casos, um aumento do poder de mercado das empresas incumbentes, fato a que não parece alheia alguma intervenção governamental. Estará ainda a prevalência da “Teoria dos Campeões Nacionais” na base da prática (velada), do poder político de alguns Estados?

Neste sentido, as questões de fundo articulam-se essencialmente em torno de três eixos:

- 1- A manutenção da fiabilidade dos sistemas de eletricidade e de gás natural.
- 2- A possibilidade efectiva de se criarem mercados de eletricidade eficientes, tanto grossistas como retalhistas.
- 3- Os preços em contexto competitivo serão efectivamente mais baixos dos que o monopólio regulado poderia oferecer?

Para cada uma destas questões existe evidência empírica que tem levantado novas interrogações e desafios à Comissão Europeia, aos Governos Nacionais e às Entidades Reguladoras. E, obviamente, reforçam a necessidade de revisão da legislação da Comunidade Europeia.

De fato, as Diretivas não dão às autoridades nacionais o controle da entrada e da saída do mercado e faz depender das forças de mercado o equilíbrio entre Demanda e Oferta. Por outro lado, a concorrência no mercado atacadista deixa os pequenos consumidores numa situação extremamente frágil e exposta à exploração. A regulação por incentivos tem levado a gestão da indústria a subordinar-se à lógica do curto prazo.

A estes problemas juntam-se outros: a perda de competências técnicas (e de emprego) na indústria eléctrica e, na opinião de alguns organismos e autores (Thomas, 2005), o défice de democraticidade no setor, isto é, a ausência de controle por parte dos diversos grupos de interesse (ambientalistas, organizações de consumidores e sindicatos) sobre um serviço público fundamental.

É neste âmbito que, para os economistas europeus, a questão das Fusões & Aquisições (F&A) nos setores da eletricidade e do gás, surge com prioridade analítica de nível 1.

O enquadramento jurídico comunitário da energia ignora, pura e simplesmente, as F&A e não atribui a qualquer instituição reguladora setorial poder sobre o controle dessas fusões. Esse controle cabe apenas e tão só à Direção Geral da Concorrência da Comissão Europeia.

Tendo o mercado energético características tão específicas – técnicas, económicas e organizacionais – sabe-se que a concorrência no setor não se rege pelos mesmos princípios de outras indústrias. Daí ser esta uma das preocupações analíticas que se pretende esclarecer, ou seja, qual o possível efeito da avalanche de F&A, quer a nível doméstico, quer inter-fronteiriço, sobre a prossecução dos objetivos para a formação do Mercado de Energia na Comunidade Europeia.

O fato de terem ocorrido 135 F&A no mercado europeu de eletricidade e de gás entre 1998 e 2003 e os recentes movimentos empresariais no mesmo sentido, levantam muitas interrogações sobre o bem-estar social resultante deste processo de liberalização. Na medida em que apenas 1/3 dessas F&A se verificaram a nível transfronteiriço é necessário interrogar sobre a possível existência de ligação entre o fluxo de F&A e o desenho do mercado interno. Haverá ou não correlação entre determinados desenhos de mercado e esse fluxo? E, caso exista, os efeitos daí resultantes serão positivos ou negativos? Em princípio, qualquer deles é perfeitamente possível (Barquín et al, 2005).

Este artigo está organizado da seguinte forma: no tópico seguinte (2), procura-se analisar os movimentos de concentração do setor energético europeu.

No 3º tópico será desenvolvida uma leitura crítica da política europeia da concorrência e da regulação. No 4º tópico, pretende-se analisar os possíveis efeitos anti-competitivos das fusões nos mercados de eletricidade e de gás com especial incidência sobre as fusões convergentes. Por último serão formuladas as conclusões sobre o tema analisado.

2 REESTRUTURAÇÃO E CONCENTRAÇÃO DE MERCADO

2.1 Introdução

O ano de 2005 registou um volume de negócios excepcional resultante de operações de fusão e aquisição (F&A) de empresas na Europa e nos Estados Unidos. Segundo a Bloomberg, até final de novembro daquele ano, o volume de transações resultantes dessas operações, a nível mundial, atingiu 2,1 bilhões de euros, valor muito superior ao homólogo do ano anterior (1,3 bilhões de euros). O mercado de F&A a nível mundial cresceu, num ano, 59,8%. Contudo, foi na Europa que esse acréscimo mais impressionou: 73,6% em relação ao período anterior.

Segundo a JP Morgan, no ano de 2005 registraram-se cerca de 32 ofertas de F&A superiores a 4,2 bilhões de euros, repartidas de forma equitativa entre os mercados europeu e americano. Quanto aos mercados asiáticos, registraram no mesmo período três F&A daquela ordem de grandeza.

As grandes propostas já não são *privativas* dos E.U.A.. De fato, a oferta – não solicitada – que a Gás Natural lançou sobre a Endesa (43,1 bilhões de euros), mas que não foi efetivada, estaria muito próxima do valor atingido pela maior F&A realizada em 2005: a da Procter & Gamble sobre a Gillette (48 bilhões de euros).

Entretanto, a onda europeia de F&A continuou em 2006. Mesmo depois de se ter iniciado a curva negativa das bolsas (9 de Maio), os analistas do Citigroup estimaram em 40 bilhões de euros as ofertas ocorridas (já depois dessa data).

A 19 de Junho, a Nokia e a Siemens anunciaram a fusão das suas unidades de infra-estruturas de telecomunicações⁴, o que veio aumentar a especulação de que as operações de F&A tendem a continuar a aumentar. Ora, no grupo de setores que os analistas consideram ter boas condições para que se intensifiquem as F&A, está a **Energia**.

Em suma, não é só o número crescente de F&A que constitui uma novidade (e preocupação) a nível da estrutura dos mercados em que se inserem. O que se constata, é que há cada vez mais grandes empresas, consideradas estratégicas para o desenvolvimento económico, envolvidas neste processo de reestruturação dos mercados. Neste contexto, as empresas de eletricidade e gás têm demonstrado intenso dinamismo – no sentido da concentração, não isento de problemas internos aos respectivos mercados.

É incontestável que parte significativa do processo de reestruturação da indústria de eletricidade foi concretizado através de F&A no processo de liberalização. Aliás, as fusões transfronteiriças são um claro exemplo deste processo.

2.2 A Europa das regiões?

Mesmo a nível dos mercados nacionais, a concentração de mercado e as participações financeiras cruzadas têm-se revelado um dos maiores desafios às agências reguladoras da concorrência. Uma análise atenta do mercado europeu de eletricidade permite constatar dois fatores essenciais em matéria de concorrência: a capacidade de interligação de sistemas e a concentração de mercado, cujas principais evidências empíricas são apresentadas nas Tabelas 1 e 2, respectivamente.

Tabela 1 – Capacidade de Interligação e Estrutura de Mercado para Países Selecionados do Continente Europeu.

	Installed generation capacity (GW) ³⁶	Import capacity NTC ³⁷ (GW)	Import capacity as % of installed capacity		Installed generation capacity (GW)	Import capacity NTC (GW)	Import capacity as % of installed capacity
	a	b	b ÷ a		a	b	b ÷ a
Belgium	16	4.6	29%	Estonia	3	2.0	66%
France	112	14.0	13%	Latvia	3	3.6	100%
Germany	109	12.2	11%	Lithuania	6	3.1	50%
Lux	1	1.0	90%	Poland	34	3.5	10%
Neth	20	4.7	17%	Czech R	16	3.5	23%
Austria	18	4.3	24%	Slovakia	8	3.0	37%
Italy	80	6.0	8%	Hungary	8	3.1	38%
Portugal	12	1.0	8%	Slovenia	3	2.1	68%
Spain	56	2.2	4%	Greece	13	1.5	12%
UK	80	2.3	3%	Romania	22	3.5	16%
Ireland	5	0.3	6%	Bulgaria	10	2.0	20%
Norway	23	4.2	18%	Turkey	28	1.9	7%
Sweden	27	7.8	29%	Croatia	4	2.3	55%
Denmark	8	4.0	50%	Bosnia	2	0.9	45%
Finland	14	1.9	14%	Serbia\Mon	15	4.2	28%
				FYROM			
				Albania	2	0.5	25%

Notas:

36UCTE July 2003 forecast, Nordel winter 2003-4 forecast, NGCand ESBNG 7 year statement.

37Based on ETSO Winter 2004-05 NTC data, includes capacity from Switzerland and South East Europe, excludes Morocco, Ukraine and Russia

Com exceção dos sistemas isolados – que constituem situações especiais em termos técnicos – a evidência empírica demonstra que a limitação da capacidade da importação age como barreira à entrada, favorecendo os incumbentes. Ora, limitando-se à EU-15 e excluindo os casos do Reino Unido e da Irlanda enquanto sistemas isolados – verifica-se que a Itália, Portugal e Espanha têm capacidades de importação (em termos de percentagem da capacidade instalada), bastante abaixo dos 10%. No caso de Espanha, esse valor é mesmo absurdamente reduzido: 4%. Mas até a Alemanha só tem 11%, apesar da sua situação geográfica central.

Na Tabela 2 pode-se verificar a situação a nível da estrutura de produção.

Tabela 2 – Estrutura de Produção para Países Selecionados do Continente Europeu.*

	Generation Largest producer by capacity	Top 3 producers by capacity
Austria	45%	75%
Germany	30%	70%
Belgium	85%	95%
Neth.	25%	80%
Lux	n.a.	n.a.
Denmark		
Finland		
Sweden	15%	40%
Norway		
France	85%	95%
Greece	100%	100%
Ireland	85%	90%
Italy	55%	75%
Portugal	65%	80%
Spain	40%	80%
UK	20%	40%
Estonia	90%	100%
Latvia	95%	100%
Lithuania	50%	80%
Poland ³⁹	15%	35%
Czech R	65%	75%
Slovakia	75%	85%
Hungary	30%	65%
Slovenia	70%	95%
Malta	100%	100%
Cyprus	100%	100%

Fonte: Regulators' and electricity market participants' submissions. 4th Benchmarking report, EC, Brussels (2005)

Notas: (*) rounded to nearest 5%

39 Consolidation is currently occurring in Poland.

Ainda numa perspectiva da EU-15 – já que o processo de reestruturação dos mercados dos Estados-Membro mais recentes está ainda atrasado – não é possível deixar de constatar uma hiper-concentração na Bélgica e em França, com 85% (remetendo, respectivamente, para os papéis dominantes da

Electrabel e da EdF), na Irlanda também com 85%, e em Portugal com 65% (EDP). Para não citar a Grécia com 100% de concentração.

Ampliando-se a perspectiva analítica aos três maiores produtores, depara-se com os casos espanhol, alemão e holandês, que merecem maior atenção de investigação. Não só pela extrema concentração oligopolista como na relação de forças entre o reduzido grupo de empresas incumbentes, em especial no caso espanhol.

Uma análise mais rigorosa desta realidade exige a divisão do espaço europeu em cinco grandes regiões:

- 0- Os países Nórdicos: Noruega⁵, Suécia, Finlândia e Dinamarca.
- 1- A Europa do Sul: Portugal, Espanha e Itália.
- 2- A região Centro-Oeste: Áustria, Alemanha, Bélgica, França e Países Baixos.
- 3- A região Centro-Leste: República Checa, República Eslovaca, a Eslovénia, a Hungria e a Polónia.
- 4- O Reino Unido.

No mercado nórdico dominam a DONG (Dinamarca), a FORTUM (Finlândia), a Statkraft (Noruega) e a Vattenfall (Suécia). As companhias da Finlândia, Noruega e Suécia expandiram-se para os outros países nórdicos, conservando a forte posição que detêm nos respectivos mercados domésticos. Entretanto, a Dinamarca pode vir a confirmar o seu “campeão nacional” através da concretização do “take-over” da Elsam (a maior companhia eléctrica nacional) pela DONG, a companhia nacional de gás.

A companhia *entrante* é a E.ON alemã, visando o mercado sueco. Se bem que a desverticalização (“unbundling”) do transporte de energia seja completa, verifica-se consolidação, tanto na produção como no retalho.

Na Europa do Sul, as empresas dominantes são a ENEL (Itália), EDP (Portugal), Endesa e Iberdrola (Espanha). O caso mais sério de *entrante* é da

EDF e o alvo é o mercado italiano. Verifica-se a desverticalização do transporte de energia, enquanto a Endesa, Iberdrola e EDP se consolidam na produção e distribuição, com tentativas recorrentes de F&A.

Na Itália a ENEL mantém posição dominante. Porém, em Março de 2006, a ENEL mostrou interesse em avançar como uma Operação Pública de Aquisição (OPA) sobre a elétrica franco-belga Suez. Esta declaração de intenções – e o fato da maior elétrica italiana ter recursos financeiros suficientes para avançar com a OPA – teve como consequência, quase imediata, a intervenção política do governo francês, anunciando a decisão e abertura do processo fusão entre esta empresa e a GdF - Gaz de France. Nestes termos, pode-se assinalar que o mercado energético está, de fato, ainda muito permeável ao poder político que por decisões de estratégias de políticas energéticas nacionais, perverte as leis de mercado regulado, não necessariamente no sentido da proteção do consumidor, mas no sentido de estratégia nacional. Nesta direção, o Parlamento Francês aprovou, no mesmo dia (23/03/2006) um projecto-lei sobre OPA's com o objetivo de dar às empresas francesas mais meios para se defenderem de operações de aquisições hostis.

Na Europa do Centro-Oeste, dominam cinco empresas: a Verbund (Áustria), a Electrabel (Bélgica), a EDF (França), a RWE e a E.ON na Alemanha. Nesta zona, a *entrante* exterior à região é a Vattenfall interessada no mercado alemão. Aqui o cenário é diferente dos anteriores. A desverticalização é ainda incompleta. A Electrabel, a EDF, a RWE e a E.ON são empresas dominantes nos mercados domésticos. E a concentração mantém-se elevada tanto na Áustria como nos Países Baixos.

No Reino Unido, verdadeiro pioneiro da liberalização do setor elétrico europeu, são seis as empresas mais representativas no mercado: EDF, E.ON, RWE, S&SE, Centrica e SP. As *entrantes* exteriores são a EDF, a E.ON e a RWE. Neste caso, existe de fato desverticalização entre o transporte e a distribuição, mas é muito provável que se assista, no médio prazo, a uma

consolidação com as empresas internas que estão sob a ameaça de *takeover* (Thomas, op.cit.).

Finalmente, o atual cenário do Centro-Leste Europeu poderá mudar rapidamente, já que a EDF, a ENEL, a E.ON e a RWE aparecem como fortes concorrentes das empresas incumbentes – CEZ (República Checa), MVM (Hungria) e SE/ENEL (Eslováquia) – mas também porque o governo Checo e da Hungria estão avançando na direção de transformar a CEZ e a MVM em *campeões nacionais*, buscando garantir controle estratégico sobre o setor de energia.

Em suma, a estrutura da Oferta é majoritariamente oligopolista – 80% da produção – e, em alguns casos, o domínio de uma única empresa é claro. A evidência empírica também prova que os preços forward e de futuros não reagem como deveriam à Oferta e à Demanda. Veja-se, por exemplo, o caso paradigmático da seca no Verão de 2003, em que, após a subida drástica de preços, não houve uma diminuição quando a seca acabou. De fato, não se observa geralmente uma tendência decrescente sustentada dos preços após um piso (máximo). Na verdade, o número relativamente limitado de agentes no mercado são capazes de evitar descidas dos preços através da limitação da Oferta.

A dinâmica empresarial nos mercados europeus não deixa grande margem de dúvida. A concentração do mercado é um fato e a tendência é para a ocorrência de mais fusões e aquisições. Mais ainda: os casos mais importantes referem-se a aquisições de concorrentes diretos, o que reforça a quota de mercado da empresa compradora. Obviamente, quando as F&A envolvem produtoras que atuam no mesmo mercado (geográfico), justificam-se as preocupações quanto ao impacto sobre a concorrência, caso essas quotas de mercado sejam relativamente elevadas.

Mas as participações (financeiras) cruzadas entre agentes de mercado levantam graves problemas à concorrência. Tanto mais que elas podem dar origem a colusão tácita, também muito gravosa para a concorrência.

A evidência empírica europeia relativa aos problemas referidos – Fusões e participações cruzadas (*cross ownership*) – é muito interessante, quer a nível dos mercados de eletricidade quer dos mercados de gás natural. No parágrafo seguinte pretende-se partir de alguns casos recentes para fazer uma *leitura* crítica da política europeia da concorrência e da regulação.

3 CONCORRÊNCIA E REGULAÇÃO

3.1 Economia e Direito

Já foi referido anteriormente que a concentração de mercado e as participações financeiras cruzadas constituem o maior desafio às Autoridades da Concorrência europeias. A evidência empírica é rica e variada e a intervenção dessas entidades – quer a nível nacional quer da Comissão Europeia – têm-se deparado com situações muito complexas. Também as decisões delas emanadas nem sempre são bem entendidas: quer pelos agentes diretamente envolvidos quer pelo cidadão comum.

Trata-se de uma questão fundamental, difícil e extremamente delicada. Tanto mais que, seja a nível da UE, seja a nível nacional, a Lei da Concorrência e a Política de Regulação têm objetivos diferentes e estão sujeitas aos princípios legais (e, portanto, a restrições) diferentes. Além disso, a sua aplicação é geralmente feita por autoridades diferentes, o que significa que há também diversidade de procedimentos, de perspectivas e de legislação.

Em princípio, tanto a Lei da Concorrência como a regulação comunitária e nacional se aplicam a diversas indústrias de rede e de serviço público: transportes aéreos, telecomunicações, transportes ferroviários, serviços postais e indústrias de energia. E os princípios fundamentais da Lei da Concorrência da UE vão muito mais longe do que apenas promover a concorrência. São também instrumentos de liberalização e de integração dos mercados. Mas os problemas que têm surgido têm-se tornado progressivamente mais complexos.

Para poder entender as dificuldades que têm surgido – em particular quando se estabelecem comparações com o caso norte-americano – é necessário referir dois pontos específicos da União Europeia (Lang, 2005):

- 1- Em primeiro lugar, existe uma diferença-chave do ponto de vista institucional, entre a Lei da Concorrência e a regulação: a lei comunitária da concorrência foi forçada em primeiro lugar pela Comissão (Europeia) e só mais recentemente pelas autoridades nacionais da concorrência. Porém, as políticas europeias da concorrência têm sido implementadas **apenas** pelas Entidades Reguladoras nacionais, embora no contexto das Diretivas Comunitárias.

Em matéria de regulação, a Comissão Europeia desempenha um papel operacional muito limitado, tanto mais que os Estados-Membro se têm oposto sistematicamente a qualquer hipótese de existência de reguladores a nível europeu. Perante isto, não admira que, entre outras burocracias processuais, subsistam muitos problemas e atrasos na implementação de decisões, até porque as decisões da Comissão Europeia estão sujeitas a serem revistas pelos Tribunais da Comunidade e as decisões das autoridades nacionais são também passíveis de revisão pelos Tribunais nacionais⁶.

- 2- Em segundo lugar, o artigo 10º da UE impõe deveres de cooperação entre as autoridades nacionais, os Tribunais e as Instituições Europeias, no sentido de alcançar os objetivos do Tratado Europeu. Ora, são múltiplas as consequências deste artigo, quer em matéria de fato (substantiva) quer em termos processuais. De acordo com o artigo 10º da EU, constitui dever dos Tribunais nacionais assegurar que existem procedimentos disponíveis nos Tribunais administrativos nacionais que permitam às empresas privadas contestarem a legislação nacional quando estas não estiverem de acordo com a legislação comunitária.

Os instrumentos e procedimentos disponíveis para garantir a concorrência nos mercados de eletricidade deverão certamente ser objecto de contínua revisão face à dinâmica empresarial.

Por outro lado, a evidência empírica recente tem demonstrado a necessidade de intervenção nos mercados de eletricidade e o grau de dificuldade dessa intervenção. De fato, é imprescindível:

- 1- Conhecer, com rigor, o poder de mercado tomando em consideração o mix produtivo dos diversos agentes;
- 2- Ter consciência das dificuldades em avaliar os tipos de intervenção adequados à limitação do poder de mercado;
- 3- Saber que o impacto de uma nova entrada no mercado irá ser grande e positivo em termos de construção da concorrência, mas que provavelmente essa entrada será lenta.

3.2 Concentração e poder de mercado: as ambiguidades

O potencial para exercer poder de mercado está diretamente relacionado com as quotas de mercado. E sabe-se que, quanto maior for o nível de concentração, maior a probabilidade de haver problemas. Porém, isto não permite traçar uma linha divisória clara entre os níveis aceitáveis e os não aceitáveis de concentração. Neste ponto, a opção da Comissão Europeia – ao assinalar um *benchmark* de 40% para uma única empresa e de 70% de quota de mercado para as três maiores empresas – tem levantado muitas dúvidas aos economistas. Porquê?

Ainda e sempre o caso da Califórnia. De acordo com a Comissão Europeia, um mercado saudável seria aquele em que a maior empresa tivesse uma quota inferior a 20% e em que as três maiores não excedessem 40% de quota de mercado. Ora, no caso da Califórnia, as três maiores empresas detinham 30% da capacidade total do Estado no momento da crise. Mas não

só: as cinco empresas que mais sofreram acusações de exercerem poder de mercado, detinham uma quota que não excedia os 32%. Aliás, as duas maiores empresas em termos de capacidade de produção eram compradores líquidos e não tinham qualquer incentivo a aumentarem os preços (Green et al, 2005).

Uma alternativa mais rigorosa à proposta da Comissão relativamente à avaliação da concentração de mercado, é o Índice de Herfindahl Hirschman (IHH):

$$IHH = \sum_{j=1}^N S_j^2 \quad (1)$$

em que:

S_j representa a quota de mercado da empresa

N representa o número total de empresas no mercado j .

Se os S_j estiverem em termos percentuais, o índice varia entre 0 (concorrência perfeita, isto é, concentração mínima) e 1 (monopólio puro, ou seja, concentração máxima⁷). A vantagem mais significativa é que este índice é afectado pela dimensão de cada empresa no mercado, enquanto dois mercados com o mesmo rácio de concentração pode evidenciar comportamentos diversos, devido à distribuição da dimensão das empresas exteriores ao grupo dominante. Mas, apesar de teoricamente sólido, o índice atribui um peso desfavorável às empresas de pequena dimensão e é extremamente sensível à definição de mercado (Soares, 2006).

No caso do mercado Europeu de produção de eletricidade, a grande desvantagem do IHH revela-se na dificuldade em tomar em consideração a capacidade das interligações. A solução proposta – de modo a preservar a utilidade do IHH – é a de dividir a capacidade de cada interligação de acordo com as quotas de capacidade nos mercados vizinhos, excluindo as exportações (Green et al, 2005).

Note-se que, nas orientações gerais sobre fusões da Comissão Europeia se afirma expressamente que:

[...] a identificação de preocupações a nível da concorrência horizontal é improvável, se o IHH pós-fusão for inferior a 1 000, se aumentar menos que 150 devido à fusão ou aumentar menos do que 250 quando o IHH pós-fusão estiver entre 1 000 e 2 000 (sendo este limite equivalente a cinco empresas de idêntica dimensão).

Mesmo assim, a C.E. não deixa de alertar para algumas exceções, em especial para uma situação que envolva uma das empresas em processo de fusão com uma quota de mercado superior a 50% pré-fusão.

Em suma: em termos da IHH, o valor 1 800 separa os mercados que podem considerar-se *aceitavelmente* concorrenciais dos que o são pouco. Por exemplo,

um IHH de 1 800 corresponde a um mercado com uma empresa *leader* com 35%

de quota de mercado ($35^2 = 1\,225$) e três outras empresas com 15% de quota de mercado $\left(\sum_1^3 15^2 = 675\right)$ e ainda quatro pequenas empresas com 5% de quota

de mercado $\left(\sum_1^4 5^2 = 100\right)$ (Glachant, 2005).

Para o setor de distribuição, a Comissão procede de forma semelhante ao que faz para a produção: recolhe informação sobre a quota de mercado da maior empresa e das três maiores, em termos de vendas (TWh).

Aparentemente, trata-se de uma medida de concentração de mercado relativamente fácil de construir e de interpretar. Porém, também aqui surgem problemas na medida em que os valores apresentados estão numa base nacional. Ora, a concorrência a nível da venda de energia eléctrica às famílias tem uma forte base regional/local, daí que o monopolista incumbente tenha geralmente uma elevada quota de mercado. Assim, apesar desse poder de mercado local/regional, quando se procede à agregação entre diferentes regiões com diferentes incumbentes, o mercado parece muito menos concentrado do que realmente é.

Mas, mesmo a utilização de um indicador de concentração como o IHH não está isento de ambiguidades quando o domínio de aplicação é o mercado retalhista. Isto porque o IHH pressupõe que o mercado já tem dimensão nacional. Ora, isto não é verdade a nível europeu. Há diversos mercados retalhistas de eletricidade essencialmente locais – e, em alguns casos, unicamente locais – o que não admira porque era usual nos antigos monopólios de distribuição. Aliás, na maioria dos países europeus que já abriram esses mercados à concorrência – todos os outros o deverão fazer até Julho de 2007 – os antigos monopólios continuam a ter um enorme poder de mercado no segmento dos clientes domésticos, nas suas zonas tradicionais de atuação: entre 85 e 95%. Só muito raramente os antigos monopólios locais reduzem a sua quota de mercado para valores inferiores: são exceções, como a Noruega (abaixo dos 80%) e a Grã-Bretanha (cerca de 60%). Repare-se contudo, que no mercado de consumidores industriais, o cenário é diferente, com os antigos monopólios locais a perderem 35% a 55% da sua clientela.

Muito embora a redução do poder de mercado dos monopólios *históricos* de fornecimento de energia eléctrica constitua o primeiro objetivo estrutural da concorrência no mercado retalhista, tem-se de reconhecer que a situação não muda facilmente.

A necessidade da liberalização destes mercados não colhe a unanimidade de opiniões dos economistas especializados nos mercados de energia (ver, por exemplo, Wolak, 2005 e Newberry, 2005).

Verifica-se por outro lado, que a abertura à concorrência dos mercados (retalhistas) de venda de eletricidade aos clientes domésticos não implicou a entrada e instalação de novos operadores exteriores à indústria eléctrica. A excepção, até ao momento, foi a da Centrica-British Gas que é também o antigo monopólio nacional do gás no Reino Unido.

O indicador que atualmente é utilizado para medir o fenómeno de concentração neste segmento de mercado, em substituição do IHH, é a **taxa de switching**. Isto porque os indicadores tradicionais – como o IHH – não tem

capacidade analítica para determinar e definir corretamente estes novos mercados.

A vantagem no uso da **taxa de *switching*** é que ela define um mercado de referência para cada um dos fornecedores históricos e permite apreender a evolução desse mercado ao longo do tempo através da medição das bases históricas da clientela que lhes corresponde. Trata-se, no entanto, de um indicador de estrutura (tal como os indicadores de concentração) e também evidenciam limitações. Não fornecem indicações sobre a concentração da oferta a nível nacional. Aliás, é interessante refletir sobre o caso britânico, onde taxas elevadas de *switching* foram acompanhadas de forte re-concentração dos mercados de distribuição. Além disso, taxas elevadas de *switching* não significam, de forma alguma, a entrada de novos concorrentes no mercado, mas tão só re-alocação dos clientes entre os operadores históricos (que, por vezes, adquirem ou criam filiais, mesmo no estrangeiro). É um cenário bastante frequente: veja-se a Alemanha (Vattenfall, EDF), o Reino Unido (E.ON, RWE, EDF), a Noruega (FORTUM), a Suécia (E.ON, FORTUM) e a Finlândia (Vattenfall, E.ON).

Neste sentido, por mais estranho que possa parecer, este processo tem frequentemente resultado num aumento da concentração dos mercados domésticos à escala nacional! O caso britânico é paradigmático: 2/3 dos fornecedores (históricos) regionais de eletricidade desapareceram em menos de 10 anos! Em termos do IHH, a concentração nacional do mercado de distribuição britânico passou de 700 no início da década de (19)90 a 1 800 ou seja, a um valor crítico! Em termos da concentração local em cada uma das 14 zonas tradicionais, o IHH atinge valores elevados: entre 4000 e 5000.

As Tabelas 3 e 4 apresentam informação detalhada sobre as empresas distribuidoras europeias de eletricidade e as suas quotas de mercado a nível nacional em 2004 e as taxas de *switching* no mesmo ano. A Tabela 3 traduz bem o que foi referido quanto ao enviesamento na avaliação da concentração.

De fato, a utilização de indicadores tradicionais evitam que os mercados de distribuição apareçam muito concentrados a nível nacional, como fica patente na Tabela 3. Já a Tabela 4, ao introduzir o conceito de **taxa de switching**, mede diretamente quantos consumidores abandonaram os antigos operadores históricos, expressando isso percentualmente à escala nacional.

Tabela 3 –Distribuidoras da UE e respetivas quotas de Mercado.

2004

	Active suppliers	Suppliers independent of DSOs	Suppliers with market share >5%	Top 3 suppliers' share (all consumers)	Market share of foreign owned suppliers
Austria	144	19	4	67%	2%
Belgium	41	17 ⁴³	2	c. 90%	<10%
Denmark	69	23	5	67%	n.k.
Finland	70	8	6	30%	25%
France	20-25	15	1	88%	9%
Germany	1050	100	3	50%	c. 20%
Greece	10	9	1	100%	0%
Ireland	9	7	4	88%	12%
Italy	305	270	6	35%	n.k.
Luxembourg	12	1	2	100%	0%
Netherlands	37	16	3	88%	18%
Portugal	4	3	3	99%	33%
Spain	70	62	5	85%	8%
Sweden	127	127	4	70%	39%
UK	80	66	6	60%	50%
Norway	130	70	4	44%	2%

Fonte: 4th Benchmarking Report – European Commission, 2005.

Tabela 4 – Taxas de Switching na UE. 2004

	<i>Large eligible industrial users</i>		<i>Small commercial/ Domestic</i>	
	<i>since market opening</i>	<i>during 2003</i>	<i>since market opening</i>	<i>during 2003</i>
Austria	22%	7%	3%	1%
Belgium	35%	8%	(Flanders)19%	19%
Denmark	> 50%	22%	5%	5%
Finland	≥ 50%	16%	n.k.	4%
France	22%	n.k.	--	--
Germany	35%	n.k.	6%	n.k.
Greece	0%	0%	--	--
Ireland	>50%	6%	1%	1%
Italy	c. 15%	n.k.	--	--
Luxembourg	10%	n.k.	--	--
Netherlands	30%	n.k.	35%	n.k.
Portugal	9%	7%	1%	1%
Spain	18%	5%	0%	0%
Sweden	>50%	5%	n.k.	10%
UK	>50%	n.k.	>50%	22%
Norway	>50%	15%	>50%	19%

Fonte: 4th Benchmarking Report – European Commission, 2005.

Os casos Norueguês e Britânico apresentam uma taxa de *switching* superior a 50%, o que significa que os monopólios locais terão perdido mais de metade da clientela.

Dados recentes da Agência Reguladora Sueca indicam que a situação patente na Tabela 4 foi superada, já que a taxa de *switching* ultrapassa os 23%, o que corresponde a uma quota de mercado dos antigos monopólios locais ainda de 77%.

Em contrapartida, os operadores históricos alemães conservam um grande poder no mercado de distribuição – cerca de 94% da sua posição de monopólio – já que a média nacional de *switching* é de 6%.

Enfim, a evidência empírica sugere que o *switching* de clientes entre diferentes fornecedores de distribuição constitui uma restrição relativamente fraca em termos do poder de mercado dos incumbentes.

As razões para que tal aconteça são várias: os custos da procura, os custos de transação ou mesmo os chamados custos psicológicos e de incerteza. Além disso, quando a nível das distribuidoras prevalecem áreas reguladas, isso pode contribuir para que o *switching* não se intensifique principalmente quando não for possível baixar as tarifas reguladas através do mecanismo de preços de mercado.

Porém, apesar de a Comissão Europeia considerar que a concorrência na distribuição é a última fronteira da abertura de mercado, as reclamações relativas a práticas anti-competitivas no mercado de distribuição têm-se sucedido, especialmente em relação à discriminação (ou não discriminação) de preços, a preços excessivos, a comportamentos predatórios (de preços) e a acordos anti-competitivos. Mas, também é verdade que a disponibilização de uma informação adequada de preços aos consumidores – enquanto instrumento de estímulo da concorrência no mercado – levanta problemas de

criação de condições mais fáceis para a existência de colusão tácita entre fornecedores retalhistas.

De fato, trata-se de um *trade-off* entre dois efeitos – um pró-competitivo e outro anti-competitivo – que, por ser difícil e não consensual, tem conduzido a soluções caso-a-caso.

4F&A: CASOS E PROBLEMAS

4.1 Trade-offs, assimetria de informação e incerteza

Como já foi referido, uma parte muito importante na reestruturação da indústria de eletricidade foi feita através de fusões e de aquisições como parte do processo de liberalização do mercado. No entanto, o que se tem verificado é que estas F&A acabaram por provocar o aumento da concentração – horizontal e vertical – do mercado. E, com isso, tem-se verificado não só o reforço de algumas posições de domínio do mercado ou, em certos casos, à criação das mesmas. Não restam hoje dúvidas, a nível europeu, de que a política de fusões no mercado de eletricidade deve tornar-se mais restritiva.

Existe um **trade-off** entre os efeitos das **economias de escala** na produção e no mercado de distribuição por um lado, e os efeitos do **excedente do consumidor** na análise das fusões. Nem sempre é fácil avaliar esse *trade-off* e tomar uma decisão equilibrada em termos do bem-estar social. Daí que, a política de fusões deva ser restritiva, especialmente nos casos de aquisições de parte das posições acionistas e de participações cruzadas. A razão é clara: os argumentos baseados na questão da eficiência para tais aquisições são geralmente fracos. Pelo contrário, os argumentos de controle de mercado e de incentivos são fortes.

O cuidado a ter na análise subjacente à autorização das F&A deve traduzir-se também na utilização de indicadores de concentração que incluam essas posições de propriedade no mercado elétrico e uma análise cuidadosa das estruturas de custos e de produção das empresas envolvidas. Sabendo as

diferentes estruturas – de custos e de produção – das hidroelétricas e das centrais térmicas, a análise de F&A que envolvam os dois tipos de produção deve merecer um cuidado especial.

Uma vez mais, é necessário voltar ao domínio legislativo antes de analisar alguns casos. A legislação europeia da concorrência impõe o desinvestimento em ativos de uma empresa dominante, se se verificar a violação do artigo 82^o ou da legislação nacional correspondente. Este desinvestimento é apenas uma parte dos recursos que as Autoridades da Concorrência têm para corrigir o desvio estrutural que uma posição dominante pode trazer. Porém, a imposição do desinvestimento em ativos só pode ser imposta, de acordo com a regulação comunitária 1/2003, se e onde “não houver outra correção/remédio de comportamento no mercado igualmente eficaz, ou caso ela exista seja mais onerosa em termos do objetivo em causa”.

Porém, a realidade econômica tem trazido muitas surpresas, revelando que alguns dos remédios podem tornar-se *tóxicos*.

Do ponto de vista legal e econômico, as F&A só podem ser autorizadas se o bem-estar dos consumidores não for prejudicado em consequência desse tipo de transações. Isto significa que a avaliação econômica consiste na comparação entre os ganhos de eficiência decorrentes da transação que irão passar para os consumidores, e os efeitos anti-competitivos da mesma. A transação deverá ser proibida se os segundos forem superiores aos primeiros.

A avaliação destes efeitos, embora complexa, dispõe de diversos instrumentos analíticos – alguns já referidos nestas notas – que podem assegurar a qualidade da mesma. Porém, o grande problema que se levanta é – ainda e sempre – o da informação. Ou, melhor, da assimetria de informação. Ela está na origem de erros que as Autoridades da Concorrência podem (e têm) cometido, mesmo utilizando instrumentos e métodos de reconhecida qualidade e rigor. A insuficiência ou a deficiência da informação disponível está na origem de erros que as Autoridades da Concorrência podem cometer. Barquín et all (2005) reconhecem dois tipos de erros:

- 1- Erros tipo I, quando transações pró-competitivas são proibidas.
- 2- Erros tipo II, quando transações anti-competitivas são autorizadas.

Dadas as características do setor elétrico, é também indispensável alguma reflexão crítica sobre as fusões convergentes (entre uma empresa de eletricidade e uma empresa de gás) e as fusões não-convergentes (entre duas empresas de eletricidade).

Como a elasticidade da procura de eletricidade é fraca, uma pequena redução aparente na competitividade do mercado pode ter como consequência uma enorme transferência de excedente dos consumidores para os produtores. Por isso é que os erros de tipo II podem ser tão penalizadores para os consumidores. Mas isso não deve levar a que os erros de tipo I sejam subavaliados em termos do custo que implicam para os consumidores. Quando as Autoridades da Concorrência incorrem em erros deste tipo, isso significa que se impedem ganhos de eficiência que poderiam levar a preços mais baixos. De qualquer forma, este tipo de erro pode não ser na realidade tão significativo como pode parecer do ponto vista teórico. Isto porque os ganhos de eficiência resultantes de fusões são difíceis de conseguir. São amplamente reconhecidas as dificuldades na integração de atividades e o fato de que as reduções de custos ficam muito aquém do previsto. Os trabalhos de Becker-Blaise et al (2004) e de Anderson (1999) confirmam-no: este último conclui que 15% das F&A de empresas elétricas dos EUA conseguiram os objetivos financeiros visados confirmando conclusões semelhantes com base numa amostra de 152 F&A convergentes e não-convergentes durante o período 1990-2002.

Se bem que a Lei da Concorrência dê poderes às autoridades de regulação (da concorrência) para impor condições à realização de fusões, no sentido de eliminar os efeitos negativos das mesmas, nem sempre essas condições garantem uma solução adequada do problema. Pior ainda: essas condições podem traduzir-se em novos erros: erros do tipo I sempre que uma fusão é autorizada sob condições desnecessárias e erros de tipo II quando

uma fusão é autorizada sob condições que se revelam ineficazes na eliminação dos efeitos anti-competitivos.

De fato, as condições impostas podem não resultar por vários motivos:

- 1- Assimetria de informação: as empresas envolvidas no processo de fusão têm mais e melhor informação sobre os ativos que se propõem desinvestir do que a Autoridade da Concorrência e compradores potenciais (Motta, 2004).
- 2- Pode também acontecer que a Autoridade da Concorrência imponha condições tais que não permitam ao comprador ser um concorrente viável (Motta, 2004).
- 3- As condições impostas podem mesmo facilitar a colusão, na medida em que os ativos em que se desinvestiu vão aumentar a simetria e os contatos multi-mercado (Motta et al, 2003). Ou seja: apesar do risco de domínio de mercado por parte de uma só empresa diminuir, as condições impostas pela Autoridade da Concorrência vão provocar uma redistribuição (da capacidade, das quotas de mercado e de outros ativos) de forma mais simétrica, o que aumenta o risco de colusão. Principalmente quando a empresa compradora atua num mercado próximo, seja em termos geográficos seja em termos de produto (gás e eletricidade).
- 4- Finalmente, a incerteza pode anular a eficácia das medidas impostas. De acordo com um estudo da Federal Trade Commission (FTC) publicado em 1999 elaborado com base numa amostra de 35 fusões no período 1990-1994, 25% dos desinvestimentos não conseguiram garantir o restabelecimento do nível de concorrência prévio à fusão. Note-se que o problema se agrava nos mercados mais recentemente liberalizados do gás e da eletricidade, já que ainda não há estabilização nem das formas de concorrência nem das fronteiras de mercado.

4.2 Regulação da concorrência, instrumentos financeiros e estratégia

Neste ponto, pretende-se incidir a atenção analítica sobre casos específicos de fusões entre empresas de eletricidade e gás. Na medida em que as duas fontes de energia são simultaneamente substitutos e complementares, há razões para a convergência eletricidade-gás.

Por isso mesmo, as Autoridades da Concorrência encaram um *trade-off* entre os efeitos anti-competitivos de tal tipo de fusões e os benefícios que os consumidores poderão ter em consequência da criação de empresa que têm ativos, capacidades e serviços ao cliente nos dois tipos de energia. Claro que o efeito positivo para os consumidores vai depender do aumento (ou não) das pressões competitivas. Por exemplo, através do investimento de uma empresa de gás numa central de ciclo combinado, uma empresa elétrica que atraia clientes (históricos) do gás natural através de uma oferta bi-combustível e de descontos nos preços.

Contudo, há quatro efeitos anti-competitivos neste tipo de fusões, cuja gravidade tem levado as Autoridades da Concorrência (nacionais e europeias) a vetarem-nas. Pode-se sintetizá-las em:

- Dois efeitos horizontais:
 - 1- no mercado de produção de eletricidade, através da eliminação de um concorrente efetivo ou potencial, isto é, a atividade produtiva da empresa de gás;
 - 2- nos mercados de distribuição de eletricidade e gás, através da eliminação de um concorrente (efetivo ou potencial): a empresa de gás no mercado de distribuição de eletricidade e a empresa elétrica no mercado distribuição do gás.
- Dois efeitos verticais:

- 1- no mercado de produção de eletricidade, através da exclusão de um *input*. Por exemplo, subindo o preço do gás fornecido aos produtores concorrentes de eletricidade;
- 2- no mercado de produção de gás, através da exclusão de um cliente: por exemplo, baixando a procura para fornecedores de gás concorrentes.

Foram basicamente estes motivos que levaram o Bundeskartellamt a reprovar a fusão E.ON/Ruhrgas em janeiro de 2002 e a Comissão Europeia a bloquear a fusão EdP/ENI/GdP em dezembro de 2004 e também a *joint-venture Synergen*⁹ (2002) entre a companhia irlandesa de eletricidade ESB (dominante) e a companhia de gás norueguesa Statoil para a construção e gestão de uma central a gás de 400 MW em Dublin.

O caso alemão é especialmente útil para compreender a complexidade destas questões. A fusão E.ON/Ruhrgas iria permitir o segundo maior fornecedor, verticalmente integrado, de eletricidade e gás, através do controle da Ruhrgas (a maior companhia alemã de gás natural). A avaliação da fusão em termos de concorrência revelou que ela iria reforçar o domínio em diversos mercados. Por duas razões: as duas empresas não iriam mais concorrer nos mercados em que ambas atuavam, e em segundo lugar, as sinergias obtidas com a fusão iriam colocar em desvantagem (competitiva) outros concorrentes, tanto no mercado de eletricidade como no mercado de gás natural.

Apesar da proibição e do recurso ao Ministério da Economia e da Tecnologia que recomendou uma série de condições para que a fusão se efetuassem e da posterior aprovação pelos Tribunais, as duas companhias decidiram retirar os seus recursos e encetaram negociações extra-judiciais.

O resultado final foi, no mínimo, a demonstração de como a estrutura financeira das empresas e o enquadramento dos mercados financeiros podem efetivamente resultar em soluções que subvertem completamente as intenções

das Autoridades da Concorrência. Como exemplo pode ser citado: a E.ON comprou todas as ações da Gelsenberg & Bergmam. Em seguida, a E.ON adquiriu todas as ações restantes na Ruhrgas à Deutsche Shell AG e à Schunert GmbH. E assim, de forma direta e indireta, a E.ON tornou-se proprietária de todas as ações da Ruhrgas!

Entretanto, recentemente, a E.ON voltou a surpreender – lançou uma OPA sobre a espanhola ENDESA, retirando da ribalta a tão comentada (e polêmica) OPA da GÁS NATURAL sobre a ENDESA, para já não falar do caso ENDESA/IBERDROLA (compra da Iberdrola pela ENDESA), que não se chegou a efetivar em 2000.

As condições impostas pela CNE-Comisión Nacional de Energia Espanhola – que obrigariam a empresa alemã a vender as suas participações em 7 centrais nucleares e nas fábricas de carbono da ENDESA e a desistir do seu negócio de distribuição nas Baleares e nas Canárias – poderiam mesmo ser aceites pela empresa alemã. Em termos estratégicos, o desinvestimento nestes ativos valeria a pena, já que a aquisição da ENDESA seria uma plataforma para crescer no Sul da Europa e uma porta de entrada na América Latina. No entanto, em 2007 a OPA não se concretiza em função do fato da E.ON não ter conseguido comprar quantidade mínima de ações suficientes para adquirir o controle da ENDESA. Neste ambiente tão competitivo, a ENEL – campeã nacional da Itália em conjunto com a construtora ACCIONA entraram na competição forçando a E.ON – após um confronto legal – a um acordo, que resultou na aquisição de 24,9 % da ENDESA pela ENEL e de 21,03 % pela ACCIONA passando assim a controlar a empresa espanhola.

5 REFLEXÕES FINAIS

Estando os mercados europeus de eletricidade e gás natural ainda em processo de ajustamento, as suas fronteiras estão longe de estarem estabilizadas. A incerteza é portanto uma constante a todos os níveis e, em particular, para as Instâncias de Regulação. A experiência tem contudo demonstrado que as características específicas destes mercados não permitem

que as F&A nos mercados de energia continuem a ser analisados apenas pelas Autoridades da Concorrência. A evidência empírica demonstra que a Legislação da Concorrência e a regulação sectorial podem e devem atuar em conjunto nesta matéria.

Por outro lado, não faz mais sentido a avaliação da concorrência continuar a colocar a tônica sobre os mercados domésticos, que, aliás, na maioria dos países europeus, continuam altamente concentrados.

Mais ainda: ao medir a concentração de mercado, é imprescindível entrar em consideração com as participações cruzadas entre diferentes empresas. Além disso, para além da concentração horizontal, o impacto sobre a concorrência das relações verticais entre o gás e a eletricidade deveriam ser analisadas na perspectiva das estratégias multi-utilidades das incumbentes. O impacto negativo da integração vertical dos negócios do gás e da eletricidade não deve ser menosprezado.

A realidade europeia também tem demonstrado que nos mercados de distribuição de energia as incumbentes frequentemente abusam do seu poder de mercado quando têm quotas de mercado muito altas. Mas também é necessário estar atento aos efeitos coordenados entre empresas semelhantes que conjugam ações em mercados próximos ou mais estreitamente relacionados.

Finalmente, um alerta para algo que deverá ser analisado, caso a caso, na medida em que (ainda) não existe consenso: a disponibilização de informação correta e adequada sobre preços aos consumidores pode revelar-se perversa, pois poderá facilitar a colusão tácita entre fornecedores retalhistas.

SOCIETY MOVING THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS IN EUROPEAN MARKET OF ELECTRIC POWER

ABSTRACT

This study aims to examine the issues considered most relevant to the process of concentration through mergers and acquisitions (M&A) in the context of the restructuring of the European market for power. They are examined ambiguity of the concept of market power, presenting alternatives to traditional indicators of concentration of market. This methodological and analytical procedure is adopted because of the peculiarities of the sector. From the European experience, its analyze the types of errors resulting from intervention exclusive of the Competition Authorities in the processes of M&A in a market where the boundaries are far from being stable. The fellowship allows capital in complex financial strategies and alternatives to veto or limitations imposed by the Competition Act. Completed is pointing the reasons why we need, urgently, the close cooperation between the authorities of Competition and Regulatory authorities of Electricity and Gas Natural.

Keywords: Concentration. Competition. Electricity. Mergers. Regulation.

NOTAS

- ¹ Este artigo tem como base trabalho apresentado no I Seminário Internacional sobre Regulação e Reestruturação do Setor Elétrico e Gás Natural, realizado na UFRJ em setembro de 2006.
- ² Professora Catedrática da Faculdade de Economia da Universidade do Porto e membro do CETE-Research Centre in Industrial, labour and Managerial Economics. CETE is a Research Centre supported by Fundação para a Ciência e Tecnologia, Programa de Financiamento Plurianual through the programa Operacional Ciência, Tecnologia e inovação (POCTI)/Programa Operacional Ciência e Inovação 2010 (POCI) of the III Quadro Comunitário de Apoio, which is financed by FEDER and Portuguese funds. isoares@fep.up.pt.
- ³ Doutor em Economia da Educação. Professor do Instituto de Economia da UFRJ. Coordenador do Grupo de Estudos do Setor Elétrico (GESEL). nivalde@ufrj.br.
- ⁴ A nova empresa – Nokia Siemens Networks – é detida em partes iguais pela Nokia e pela Siemens – terá sede em Helsínquia, envolverá o despedimento de 9 000 trabalhadores (dos 60 000 actuais), abrindo a possibilidade de reduzir custos em 1,5 mil milhões euros até 2010. As vendas totais combinadas deverão atingir 15,8 mil milhões de euros.
- ⁵ Apesar de não pertencer à U.E., todos os estudos incluem a Noruega, já que a tendência é para a harmonização das regras políticas e económicas.
- ⁶ Embora sujeitos ao artigo 234º da EU.

⁷ Ou, caso não se opte por valores percentuais: 10 000 no caso de um monopólio puro, descendo até zero. Se existirem duas empresas com a mesma dimensão em termos de quota de mercado, o IHH será de 5 000 (ou 0,5).

⁸ O artigo 82º-EC envolve o conceito de abuso anti-competitivo nem sempre claro e definido de forma satisfatória.

⁹ Caso COMP/37.732 Synergen.

REFERÊNCIAS

ANDERSON, J. (1999): “Making Operational Sense of Mergers and Acquisitions”, THE ELECTRICITY Journal, Vol. 12, nr. 7, August-September, p. 49-59.

BARQUÍN, J.; BERGMAN, L; CRAMPES, C; GLACHANT, J.-M.; GREEN, R; HIRSCHHANSEN, C. V.; LÉVÉQUE, F.; STOFT, S. (2005): “Brief Academic Opinion of Economic Professors and Scholars on the Project of Acquisition of ENDESA by Gas Natural”, October, SESSA Network. Disponível em: www.sessa.eu.com.

BECKER-BLEASE, J.R.; GOLDBERG, L. G.; KAEN, F. R. (2004): “Post Deregulation Restructuring of the Electric Power Industry: Value Creation or Value Destruction?”, February 26. Disponível em: <http://papers.ssrn.Com/S013/papers>.

European Commission (2005): “4th Benchmarking Report”, Brussels.

Federal Trade Commission, Bureau of Competition (1999): “A Study of the Commission’s Directive Process”, August 6. Disponível em: <http://www.ftc.gov/os/1999/08/index.htm>.

GLACHANT, J.M. (2005): “Les Marchés de Détail dans le Secteur Electrique: Un Tour d’Horizon – 1^e Partie: les Résultats de la Concurrence de Détail”, Florence School of Regulation Working Paper, 2nd Semester.

GREEN, R.; LORENZONI, A.; PEREZ, Y.; POLLITT, M. (2005): “Policy Assessment and Good Practices”, SESSA Working Paper, September, Brussels.

- LANG, J. Temple (2005): “European Competition Policy and Regulation: Differences, Overlaps and Constraints”, CERNA Working Papers, December 12.
- MOTTA, M. (2004): “Competition Policy and Practice”, Cambridge University Press.
- MOTTA, M.; POLO, M.; VASCONCELOS, H. (2003): “Merger Remedies in the European Union: na Overview” in Merger Remedies in American and European Union Competition Law, F. Lévêque and H. Shclanski Editors, Edward Elgar, p. 106-128.
- NEWBERRY, D. (2005): “Refining Market Design”, Discussion paper of the EU research project SESSA, September. Disponível em: <http://www.sessa.eu.com/documents/bruxelles>.
- SOARES, M. Isabel (2006): “Liberalização do Sector Eléctrico e a Ciência Económica: o que a Realidade Empírica demonstra”, Fevereiro, GESEL - Instituto de Economia Disponível em: <http://raceadm3.nuca.ie.ufrj.br/buscarace/PesquisaGesel.aspx>.
- THOMAS, S. (2006): “Recent Evidence on the Impact of Electricity Liberalisation on Consumer Prices”, EPSU – European Federation of Public Service Unions, Brussels. Disponível em: www.epsu.org.
- WOLAK, F. (2005): “Why has it been so difficult to make Electricity Industry re-structuring Benefit Consumers in the US?”, Electricity Markets Conference at IDEI, Toulouse, June.

Recebido para publicação 07/12/2007

Aceito para publicação 12/12/2007