

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DO RIO DE JANEIRO

ANÁLISE ECONÔMICA DA CRIAÇÃO DA AMBEV



MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Paula Ferreira Quintella

Nº de matrícula: 0911760

Orientador: Antônio Marcos Hoelz Pinto Ambrózio

Dezembro de 2013

**ANÁLISE ECONÔMICA DA CRIAÇÃO DA
AMBEV**

"Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor".

**MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
Paula Ferreira Quintella**

Nº de matrícula: 0911760

Orientador: Antônio Marcos Hoelz Pinto Ambrózio

Dezembro de 2013

"As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor"

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer a minha família que sempre me apoio e acompanhou durante toda minha trajetória acadêmica. Principalmente a minha mãe pelas noites em claro me ajudando a estudar e por sempre acreditar em mim, mesmo quando nem eu mesma acreditava. Ao meu namorado Vitor pela incrível paciência e o eterno apoio.

Aos meus professores por todo o ensinamento passado, em especial ao professor Antônio Ambrózio por ter aceitado me orientar e ter me ajudado na elaboração desse trabalho.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	8
2. MERCADO DE CERVEJA NO BRASIL	10
3. OLIGOPÓLIO	14
4. ANTITRUST	17
5. CENÁRIO DA FUSÃO E CRIAÇÃO DA AMBEV	20
6. ANÁLISE DA FUSÃO	26
7. CONCLUSÃO	33
8. REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA	35

LISTA DE TABELAS

TABELA 1: APROVAÇÕES DO CADE	22
TABELA 2: MARKET SHARE NO MERCADO DE CERVEJA	24
TABELA 3: FC DA BRAHMA E ANTARCTICA	26
TABELA 4: FC DA AMBEV	27
TABELA 5: SINERGIAS OBTIDAS PELA AMBEV	27
TABELA 6: PARTICIPAÇÃO POR MARCAS DE CERVEJA DE 1989 A 2005 E CÁLCULO DO HHI	29
TABELA 7: ÍNDICES HHI PARA OS DIAS ATUAIS	30
TABELA 8: ANÁLISE DA VARIAÇÃO DOS PREÇOS MÉDIOS DE VENDA DAS CERVEJARIAS ANTARCTICA, BRAHMA E SKOL NO PERÍODO DE 1995 A 2009	31
TABELA 9: PERDA DE BEM-ESTAR COMO PROPORÇÃO DA RECITA TOTAL DA INDÚSTRIA	32

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: PARTICIPAÇÃO DE MERCADO – INDÚSTRIA DE CERVEJAS - 2012	12
GRÁFICO 2 : TRADEOFF DE WILLIAMSON	17
GRÁFICO 3 : EVOLUÇÃO DO EBITDA E DA MARGEM (EM R\$ E BILHÕES)	25
GRÁFICO 4: VALOR DAS EMPRESAS ENVOLVIDAS NA FUSÃO BRAHMA & ANTARCTICA	28

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1: O MODELO ESTRUTURA-CONDUTA-DESEMPENHO	19
---	----

1. INTRODUÇÃO

No Brasil, há estudiosos que defendem que o mercado de bebidas é extremamente concentrado e isso não é diferente para o mercado de cervejas. Então, por que em 2000 foi permitida a fusão da Antarctica com a Brahma, criando a Companhia de Bebidas das Américas - AmBev, que hoje é a líder do mercado de cervejas? Essa fusão foi analisada e aprovada pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica). Será que foi feita uma análise superficial que não previu as consequências econômicas dessa fusão, ou será que os entusiastas do assunto não levaram todos os dados em consideração?

O objetivo deste trabalho consiste em mostrar os efeitos da criação da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev, no mercado brasileiro, especificamente no setor de bebidas para o segmento de cervejas. Analisar o que levou a esta fusão, quais as suas consequências em relação aos consumidores, ou seja, se houve mudança no preço e na quantidade distribuída, entre outros. Se ela aumentou a concentração do mercado nesse segmento e se isto resultou em maior poder de mercado para as empresas.

O Brasil apresenta cenários de oligopólios em diversos setores da economia. O segmento de cervejas não é diferente, onde possui menos de quatro empresas detendo a maioria do mercado, deixando uma parcela muito pequena para o restante das demais empresas participantes desse segmento. Possibilitando, assim, a essas empresas, alta influência no mercado, podendo haver manipulações de preço para melhor atender a seus interesses.

O oligopólio é caracterizado pela concentração do mercado em poucas empresas. Isto lhes propicia a possibilidade de influenciar nos preços devido ao seu tamanho no mercado. Sendo assim, uma ação de uma dessas empresas oligopolistas terá forte efeito nas outras, podendo até eliminar empresas menores da concorrência. Ou seja, devido ao enorme poder que essas empresas têm sobre os impactos que suas decisões podem gerar no mercado, elas acabam por ditar o rumo que o mercado toma. Totalmente diferente do mercado de concorrência perfeita, uma situação ideal, do ponto de vista dos consumidores, no qual as empresas não tem nenhuma influência sobre os preços, tendo que considerá-los como dados pelo mercado e não podendo, assim, influenciá-los através de estratégias próprias.

Por fim, este trabalho propõe-se a analisar as propostas da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev que levaram esta fusão a ser aprovada pelo órgão de defesa da concorrência, o CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) e, assim, verificar se as proposições feitas, na época, se tornaram realidade através da análise dos balanços da empresa, calculando o fluxo de caixa descontado e analisando, também, as sinergias criadas por esta fusão.

2. MERCADO DE CERVEJAS NO BRASIL

Em 1853, foi fabricada a primeira cerveja nacional, mais precisamente no Estado do Rio de Janeiro. A marca desta cerveja recebeu o nome de Bohemia em 1898 e é comercializada pela Companhia de Bebidas das Américas - AmBev desde 2010. No início, a produção da indústria cervejeira no Brasil tinha proporções ainda pequenas, sendo produzidas manualmente em fábricas de capacidade limitada. A partir da década de 1870, a produção nacional atingiu, aproximadamente, 67 milhões de litros por ano, reduzindo o fluxo de importação do produto. Esse momento caracterizou uma mudança do cenário nacional cervejeiro quando começaram a surgir fábricas maiores (SUZIGAN, 2000).

Podemos destacar que um dos principais fatores que estimulou o aumento significativo das fábricas a partir de 1890 foi a grande influência de empresários alemães. As características da cerveja alemã foram bem aceitas pelos brasileiros, pois estas possuíam uma textura mais leve do que as outras, desencadeando uma série de mudanças na produção nacional, que passou a produzir uma cerveja mais leve. Devido a essa mudança de fabricação e ao aumento da quantidade e da produção das fábricas nacionais, as cervejas importadas, principalmente as de origem alemã, perderam espaço no mercado brasileiro, pois as cervejas nacionais passaram a ter praticamente as mesmas características e qualidade, mas, por um preço mais acessível que as cervejas estrangeiras (SUZIGAN, 2000).

Observa-se que a produção e a distribuição de cerveja no Brasil são realizadas de forma irregular, assim como a venda e o consumo que oscilam bastante em algumas regiões. Conforme aumenta a população o consumo de cerveja também aumenta, variando também a partir do poder aquisitivo da população. Por volta do início do século XX, a concentração das maiores cervejarias nacionais ocorria nos estados do Rio de Janeiro, São Paulo, Rio Grande do Sul, Pará e Minas Gerais.

Na década de 1990, o processo de globalização fez com que a economia brasileira passasse a ser aberta, proporcionando aos produtores um maior acesso à matéria-prima e à modernização das máquinas, tornando a produção mais rápida e eficiente. Na visão dos consumidores, a abertura econômica disponibilizou o acesso a uma maior diversidade de produtos, proporcionando mais liberdade de escolha, resultando em um aumento do bem-estar social (MARKWALD, 2001).

Para manterem-se no mercado, as empresas começaram a investir mais em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D). Segundo Ferreira e Hasenclever (2002), as empresas devem investir em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) para consolidar o processo de mudança tecnológica, diversificando suas atividades através da inovação de produtos. As empresas necessitam dessa diversificação para manterem-se no mercado, procurando anular os riscos e incertezas e amenizar a sazonalidade a qual o produto está suscetível no mercado. Segundo dados do BANDES, Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo, a indústria cervejeira nacional está se ajustando a um novo tipo de mercado, de uma economia desregulamentada, sem a interferência estatal nos preços e taxas de lucros, por uma política que prioriza a concorrência. Essa tendência existe desde o início do Século XXI. Por causa das inúmeras incertezas do mercado, foram criadas alianças entre grandes empresas nacionais e internacionais. Em relação à indústria cervejeira nacional, nesse novo cenário, destacamos a fusão das empresas Brahma e Antarctica.

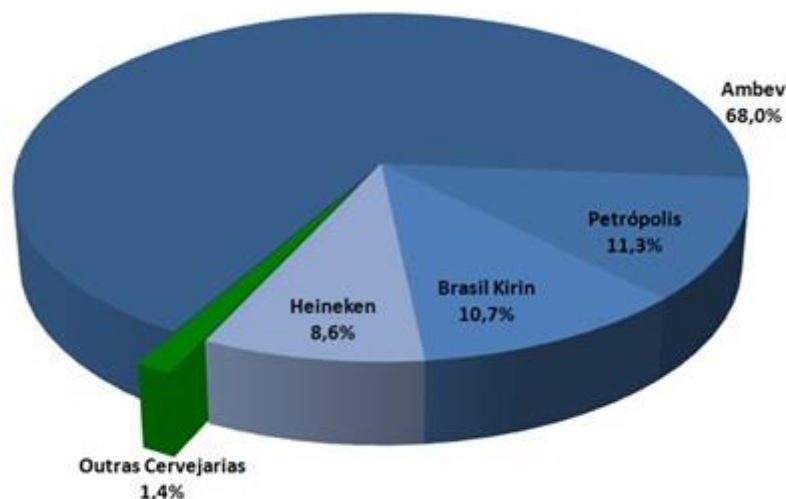
O processo de fusão pode ser subdividido em fusão direta e fusão indireta. No processo de fusão direta duas empresas se unem para criar uma nova, extinguindo totalmente as empresas originais, iniciando uma nova atividade econômica. (FABRETTI, 2005). Na fusão indireta, as empresas se unem e formam uma nova, denominada sociedade holding controladora. As empresas que sofreram a fusão continuam mantendo suas atividades econômicas individuais, porém, a nova sociedade holding as controla através de uma linha de gestão uniforme. Este é o caso da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev e da maioria das fusões atuais.

Outra importante ferramenta das empresas para se manterem no mercado competitivo é o Marketing. Através do intenso investimento neste setor, as indústrias cervejeiras conquistam novos consumidores no mercado. A principal meta das cervejarias é tornar sua marca líder, atingindo o maior número de consumidores possíveis. O marketing tem a função de impedir que os consumidores caracterizem as diferentes marcas do produto como sendo substitutos perfeitos, destacando a fidelidade como atributo principal a ser incorporado pelo público-alvo (FERRARI, 2008).

Hoje em dia, o mercado de cerveja no Brasil, quarto maior do mundo, é altamente concentrado, sendo dominado por grandes fábricas. Segundo a Associação dos fabricantes de Refrigerantes do Brasil, ele é composto, basicamente, por quatro grandes grupos, aonde

a líder possui cerca de 68% do mercado, ficando o restante dividido entre outras três grandes cervejarias e um grupo de várias pequenas distribuídas por todo o país.

Gráfico 1: Participação de Mercado – Indústria de Cervejas - 2012



Fonte: Associação dos Fabricantes de Refrigerantes do Brasil

Esta líder do mercado constitui-se na Companhia de Bebidas das Américas - AmBev, que surgiu em 1999, da fusão da Antarctica com a Brahma e que é proprietária, também, da Bohemia e da Skol. A criação deste grupo veio acentuar ainda mais essa enorme concentração de mercado, visto que, hoje em dia, ele possui a maior parcela do mercado de cervejas.

É importante destacar que além dos benefícios normais de oligopólio, como economia de escala, influência nos preços, entre outros, como será visto posteriormente, essas empresas recebem incentivos fiscais, o que lhes concede enorme vantagem comparativa em relação às pequenas cervejarias regionais. Esses incentivos fiscais são concedidos por alguns estados brasileiros com o objetivo de atrair os investimentos dessas grandes cervejeiras. Como exemplo, podemos citar o que aconteceu no Paraná, onde o governo do estado concedeu à Companhia de Bebidas das Américas - AmBev descontos no ICMS de 6,9% durante o ano de 2012, 8,62% em 2013 e de 10,34% para o período de 2014 a 2020. Além disso, concedeu isenção dos impostos de importação em matéria prima e máquinas e,

também, crédito de 75% nas vendas interestaduais. Ou seja, inúmeras vantagens, as quais, empresas menores e como menos poder competitivo, não possuem.

Uma tentativa de “escapar” do monopólio das grandes cervejarias é produzir cerveja artesanal, dos mais variados estilos, cuja produção não concorre, diretamente, com a dessas cervejarias. O segmento que se utiliza deste recurso é composto pelas microcervejarias¹, que são responsáveis pela produção de cervejas de uma qualidade superior, o que as torna um produto diferenciado. Porém, até esse segmento, em algumas situações, tem que enfrentar a força das grandes empresas, pois elas, para tentar entrar nele, compram cervejarias especializadas ou colocam no mercado cervejas importadas. Porém, apesar dessas possíveis ameaças, esse mercado ainda não está dominado pelas grandes cervejarias.

Apesar da liderança isolada da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev, com quase 70% de participação, o mercado de cervejas é caracterizado pela concorrência entre as quatro principais companhias do segmento. A vice-liderança hoje é ocupada pelo Grupo Petrópolis, seguido pela japonesa Kirin que adquiriu a Schincariol, que vinha sofrendo queda na participação de mercado e pela holandesa Heineken, que vem aumentando sua participação.

Apesar da concorrência entre elas o grupo é pequeno e para todas as demais sobra menos que 2% do total do mercado brasileiro, o que configura uma força muito grande dessas cervejarias.

¹ As microcervejarias são diferentes de pequenas cervejarias regionais. Estas produzem cervejas artesanais e possuem um público alvo diversificado, enquanto as outras são pequenas cervejarias que produzem cervejas comuns e concorrem no mercado com as grandes cervejarias.

3. OLIGOPÓLIO

Para começarmos a entender a situação da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev e o que levou a esta fusão, é preciso caracterizar como o mercado competitivo funciona.

A economia pode estar em concorrência perfeita, onde nenhuma firma tem capacidade de influenciar os preços, ou seja, para todas as firmas os preços são dados. Pode ser formada por Oligopólios, no qual poucas firmas dominam o mercado e, sendo assim, situações de manipulação dos preços se tornam possíveis. E, por fim, pode haver o monopólio, no qual apenas uma firma domina o mercado e, com isso, tem total influência sobre os preços, podendo, assim, elevá-los para maximizar seu lucro.

Os autores, Ivaldi, Jullien, Rey, Seabright e Tirole em *The Economics of Unilateral Effects* abordam o conceito de competição em preço ou quantidade que será aqui destacado, visto que é necessário para poder entender como os oligopólios são formados. Primeiramente, é preciso entender como as empresas decidem seus preços. Estes dependem da quantidade de produtos no mercado, sejam os produtos dessa empresa como os de suas concorrentes. Sendo assim, quanto mais parecidos, na visão dos consumidores, forem os produtos concorrentes, melhor atuarão como substitutos e, com isso, mais sua quantidade produzida influenciará os preços de seus concorrentes.

Além disso, podemos considerar dois tipos de modelo de oligopólio em uma economia. O modelo do Bertrand, no qual as firmas tomam como dado os preços das outras firmas. E o modelo Cournot, no qual as firmas consideram como dado as quantidades das outras firmas. Ou seja, no modelo de Bertrand as firmas ajustam suas quantidades para manter o preço “fixo”, dado uma alteração na economia. E no modelo de Cournot as firmas ajustam seus preços para manter suas quantidades “fixas”, considerando uma variação na economia. Consequentemente, o modelo de Cournot resulta em preços mais altos que o modelo de Bertrand. Cada modelo será mais adequado, dependendo das circunstâncias do mercado. Se um mercado inferir custos na mudança de preço o modelo de Bertrand será mais adequado, como por exemplo, um restaurante, que para mudar seus preços terá que imprimir novos cardápios, sendo assim, é mais viável mudar a quantidade para se adaptar à concorrência. Já em outra circunstância, o modelo de Cournot é mais adequado, como, por exemplo, o caso

de uma rede hoteleira que construa mais um hotel, a concorrência irá diminuir os preços para continuar no mercado, visto que uma expansão da quantidade (construção de um novo hotel) não é possível de uma hora para outra. Portanto, podemos observar que este modelo é uma proxy para um modelo de duas etapas, no qual a capacidade é escolhida na primeira etapa e depois os preços.

Para entender a dinâmica de um mercado precisamos analisar as interações entre as firmas. Como foi dito anteriormente, um oligopólio pode interagir conforme o modelo de Bertrand ou Cournot. O autor P. Solan em *Industrial Economics: An Overview* aborda como as estratégias de mercado são escolhidas. As firmas tomam suas decisões baseadas nas informações que possuem e estas podem variar de firma para firma. Ou seja, a firma pode conhecer apenas seus custos, desconhecendo os das demais ou algumas informações podem ser privadas (assimetria de informação), ou todas as firmas podem ter conhecimento de todas as informações. Resumindo, as diferentes informações podem afetar o modo como as firmas elaboram suas estratégias.

Um mercado com pouco competidores, ou seja, um oligopólio, é mais suscetível a formação de conluíus². Os autores, Ivaldi, Jullien, Rey, Seabright e Tirole em *The Economics of Tacit Collusion*, abordam esse conceito. Para que os conluíus funcionem é preciso que o lucro obtido com o desvio seja menor que o lucro com o conluio. Sendo assim, existem várias formas de garantir essa condição, como, por exemplo, uma redução de preços artificial como forma de punição. Por outro lado, uma das dificuldades de se manter o conluio é a dificuldade de se identificar o desvio, ou seja, quanto menos transparente for o mercado em relação ao preço, mais difícil será de notar o desvio e, assim, puni-lo, tornando difícil a manutenção e os incentivos de se manter um conluio. Porém, apesar das dificuldades, elas não impedem por completo a existência de conluio.

Considerando ainda a ideia de que as firmas abrem mão do desvio para se manterem em um conluio objetivando o lucro futuro, um mercado em crescimento aumenta ainda mais esse incentivo, pois a projeção dos lucros futuros é ainda maior, compensando o bom comportamento do presente. O contrário acontece para um mercado cíclico e com

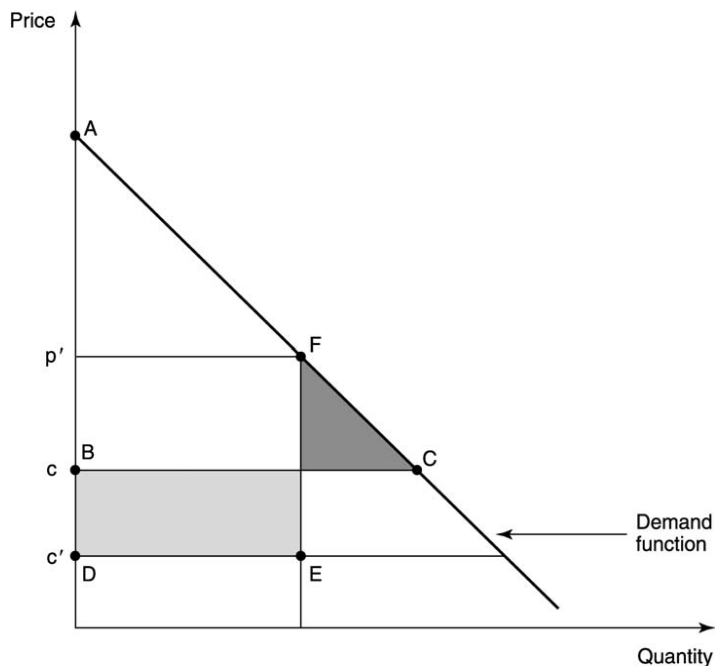
² Acordos entre duas ou mais empresas, com o objetivo de combinar preço ou quantidade para maximizar o lucro de ambas.

demandas flutuantes, pois há maximização do desvio no pico do ciclo e os custos de retaliação serão mínimos.

4. ANTITRUSTE

Segundo Whinston em *Antitrust policy toward horizontal mergers* a grande questão em permitir fusões é determinar o equilíbrio entre os ganhos de produção adquiridos com a fusão e as perdas geradas pela concentração de mercado. Essa questão foi primeiramente estudada em 1968 por Williamson.

Gráfico 2 : *Tradeoff* de Williamson



Fonte: Whinston em *Antitrust policy toward horizontal mergers*

Neste estudo, o excedente social antes da fusão é dado pelo triângulo ABC e o excedente social após a fusão é dada pela área ADEF. O retângulo sombreado representa a redução dos custos da nova firma formada pela fusão e o triângulo sombreado representa o peso morto³. Se não houver redução dos custos, então o excedente social diminuirá com essa fusão. Porém, se não houver aumento dos preços, então não haverá peso morto com essa fusão e assim o excedente social aumentará.

³ Perda de eficiência no mercado, se comparado à concorrência perfeita.

Porém o modelo de Williamson é muito simples, e inúmeras variáveis podem afetá-lo. Como, por exemplo, se os preços antes da fusão não forem competitivos, o peso morto muda. As firmas podem não apresentar variações no custo marginal⁴ após a fusão, entre outras.

Em um cenário de oligopólio estático, quando há uma fusão, a internalização gera diminuição de custos e a concentração do mercado gera incentivos para que a nova firma formada com esta fusão aumente seus preços. Com isso, as firmas concorrentes têm como melhor resposta, também aumentar seus preços.

Segundo Gama em A teoria antitruste no Brasil: Fundamentos e estado da arte, apesar de hoje em dia existirem estudos sobre a teoria econômica antitruste, leis antitruste surgiram antes com o objetivo de preservar a concorrência. Como, por exemplo, a lei americana *Sherman Act*⁵ criada em 1890 antes de qualquer teoria sobre o assunto.

No Brasil, a questão antitruste só ganhou força em 1994 com a aprovação da Lei 8.884/94 e, por conseguinte, a instituição do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC). Esta nova lei passou a considerar ações preventivas em relação a fusões e aquisições. Tornou mais rigorosas as repreensões contra abusos econômicos e inseriu o uso da teoria econômica antitruste.

Segundo Gama, a lei brasileira antitruste assume como infração:

- i) Aumento abusivo de preços, definido como aumento de preços não justificado pela mudança nos custos, considerando-se ainda a comparação com mercados similares;
- ii) Abuso da posição dominante, sendo posição dominante definida como a manutenção de mais de 20% de participação no mercado relevante. Não são as empresas que detêm essa participação que são punidas, mas sim aquelas que abusam de tal poder de mercado;
- iii) Formação de cartel, envolvendo colusão de preços, restrição de oferta de produtos, cooperação entre empresas e divisão do mercado;
- iv) Venda casada;
- v) Restrições verticais, como a imposição, por parte das empresas dominantes, de restrições a seus distribuidores (como, por exemplo, contrato de exclusividade e fixação dos preços de venda);

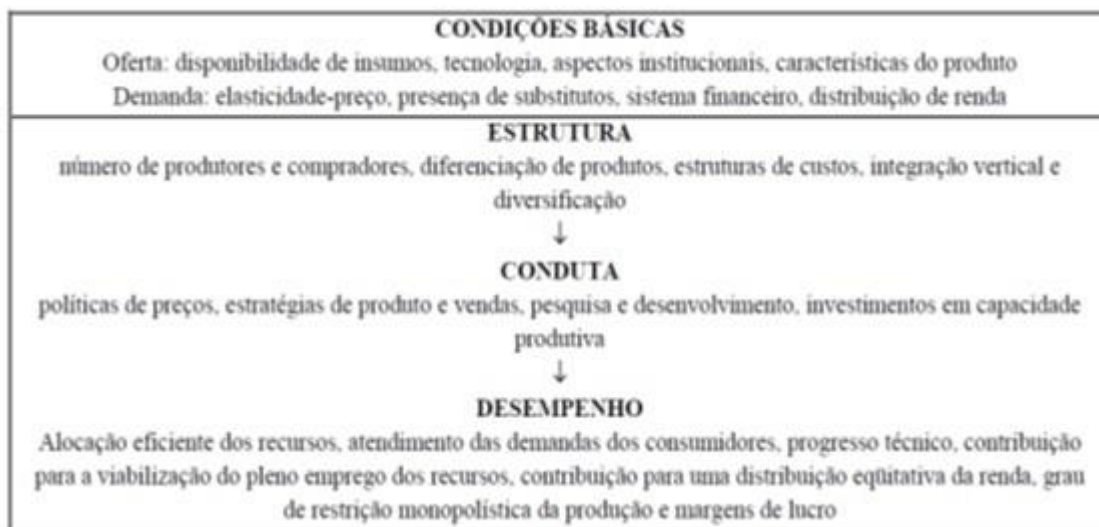
⁴ Custo em se produzir uma unidade extra.

⁵ Lei que tinha como objetivo garantir a concorrência entre as empresas americanas.

- vi) Realização de preços predatórios, com fixação de preços mais baixos que seus custos; e, finalmente,
- vii) Atos de concentração, tais como fusões, aquisições, incorporações e joint ventures, caso sejam danosos para a concorrência no mercado relevante. (2005,pg 17).

Pode-se dizer, segundo Gama, que o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) é baseado no modelo Estrutura-Condução-Desempenho (ECD) desenvolvido na Escola de Harvard.

Quadro 1: O Modelo Estrutura-Condução-Desempenho



Fonte: Gama em A teoria antitruste no Brasil: Fundamentos e estado da arte

5. CENÁRIO DA FUSÃO E CRIAÇÃO DA AMBEV

A cerveja é um produto que possui alta elasticidade-preço⁶ e elasticidade-renda⁷, visto que é um produto sazonal e dependente de variações climáticas. Podemos citar, como exemplo, em 1999, o poder de compra da população brasileira diminuiu devido a uma desvalorização do câmbio, o que, conseqüentemente, acarretou em uma diminuição do consumo de cerveja. Já nos anos de 2000 e 2001 houve um aumento e no ano de 2002 houve outra queda no consumo de cerveja, segundo os dados do SINDICERV (2010). Sendo assim, pode-se notar a grande elasticidade do preço de cerveja, que tem uma trajetória instável, variando ano a ano.

Segundo Higuthi em Ambev antecedentes da fusão, a Antarctica foi fundada em 1885, mas apenas em 1888 começou a produzir cerveja. Foi comprada por Zerrenner, Büllow & Cia em 1893. Sob nova diretoria, um processo de expansão foi iniciado e com isso em 1904 compraram a cervejaria Bavaria. Anos mais tarde, já sob a direção da Fundação Antônio e Helena Zerrenner, a Bohemia foi comprada.

Na década de 90, a competição no mercado de cerveja ficou ainda mais acirrada devido ao forte crescimento da Brahma e da Kaiser, fazendo com que a Antarctica perdesse cada vez mais participação no mercado, levando a um alto endividamento desta.

A Manufatura de Cerveja Brahma Villiger & Companhia foi criada em 1888. Em 1894 ela foi transformada em Georg Maschke & Cia, uma nova sociedade que substituiu a primeira. Em 1904 houve a fusão da Georg Maschke & Cia com a Preiss Häussler & Cia, criando a Companhia Cervejaria Brahma. Na década de 80 a empresa passou a controlar as Cervejarias Reunidas Skol Caracu S.A., tornando-se a Brahma Administração, Investimentos e Participações Ltda.

Apesar do forte crescimento obtido pela Brahma e por ela ter se mantido líder no mercado durante a década de 90, devido a uma abordagem mais agressiva adotada pelos novos dirigentes, o Grupo Garantia, ela perdeu uma fatia de mercado para a Schincariol, a Kaiser e a Skol, da própria Brahma, que obteve a liderança do mercado em 1998.

A Kaiser entrou no mercado de cerveja na década de 80 devido ao ambiente favorável da economia na época. Com ajuda da empresa Coca-Cola que primeiramente atuava com

⁶ Variação da quantidade demandada de um produto em relação à variação do preço deste.

⁷ Variação da quantidade demandada de um produto em relação à variação da renda dos consumidores.

venda casada⁸ e como distribuidora e que, posteriormente, comprou 10% da Kaiser e também com a assessoria da Heineken, empresa holandesa, que acabou por se tornar acionista, a Kaiser teve um rápido crescimento e em 1996 já tinha 16% do mercado, tornando-se forte ameaça às suas concorrentes.

Foi nesse cenário onde as antigas líderes perdiam mercado para novas marcas que em 1999 foi anunciado a fusão da Brahma e da Antarctica, que geraria a Companhia de Bebidas das Américas - AmBev. Porém, foi apenas em 2000 que essa fusão realmente ocorreu, pois, devido ao tamanho das empresas envolvidas, foi necessária uma análise por parte do CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) para se certificar de quais seriam os efeitos que essa fusão iria causar e se estes seriam prejudiciais aos consumidores.

A fusão entre a Companhia Cervejaria Brahma e a Companhia Antarctica Paulista, resultando na Companhia de Bebidas das Américas - AmBev foi feita com objetivo de obter ganho de escala, aumentar competitividade e poder atingir o mercado internacional, exaltando a bandeira nacionalista com o slogan de ser a primeira “multinacional verde-e-amarela”. Com isso, foi apresentada a ideia de distribuição internacional do Guaraná Antarctica, carro chefe da Companhia Antarctica Paulista, usufruindo da estrutura da Pepsi Co.

Após o anúncio da fusão, inúmeras cervejarias se apresentaram contra, sobre a alegação de que tal fusão iria gerar monopólio. A Kaiser foi a principal opositora e até apresentou previsões que envolviam milhares de demissões.

Segundo o artigo publicado pela revista Exame em 2000, “A Guerra das Cervejas”, a lei antitruste de 1994 prevê que para haver aprovação da fusão é necessário que o processo passe por três fóruns, os dois primeiros dão uma base para o terceiro, o CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), que tem o poder de decidir se a fusão ocorrerá ou não. Em novembro de 1999, a Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) deu seu parecer recomendando a venda da marca Skol, pertencente à Companhia Cervejaria Brahma, sendo essa a marca líder na época. Com essa venda, seria evitada a concentração do mercado. Já segundo o pronunciamento da Secretaria de Direito Econômico (SDE), em 2000, alguma das marcas de cerveja teria que ser vendida, sendo ela a Brahma ou a Skol ou

⁸ Venda conjunta de dois produtos de mesma espécie ou não. No caso da Kaiser, ela vinculava a venda da cerveja com a venda do refrigerante da Coca-Cola.

ainda a Antarctica. Além disso, teriam que ser vendidas uma fábrica em Manaus e outra em Cuiabá. A Companhia de Bebidas das Américas - AmBev considerou esses pareceres absurdos, pois inviabilizavam a possibilidade de haver ganhos com a fusão.

Segundo Higuthi em Ambev antecedentes da fusão, após os 60 dias que o CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) tinha para deliberar sobre o caso, foi apresentado o seu parecer no qual a fusão foi aprovada apesar do risco de concentração, da possibilidade de grandes demissões e de uma possível exigência de exclusividade no ponto-de-venda devido a um grande poder de barganha. Isto ocorreu pois esta fusão possibilitava ganho de eficiência na ordem de grandeza de R\$ 177 milhões/ano. Esse não foi o primeiro caso que o CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) aprovou fusões que demonstravam concentração de mercado. Como, por exemplo:

Tabela 1: Aprovações do CADE

Empresas	Setor	Concentração de mercado
Brosol / Echin	Autopeças	96%
Helio / Carbex	Material de escritório	85%
Colgate / Kolynos	Higiene	78%
Mahle / Cofap / Metal Leve	Autopeças	78%
Ajinomoto / Oriente	Alimentação	72%
Electrolux	Eletrodomésticos	61%

Fonte: Revista Veja

Ainda segundo Higuthi em Ambev antecedentes da fusão, para minimizar os possíveis danos, algumas restrições foram impostas a essa fusão. Tais como: a venda da Bavaria em no máximo 8 meses após a fusão e que a cervejaria Bavaria pudesse manter os fornecedores e distribuidores. O novo dono da Bavaria não poderia já ter mais de 5% de nenhuma outra cervejaria brasileira. Ainda relacionado à obrigação de venda, houve a das fábricas de Ribeirão Preto, em São Paulo, Manaus, no Amazonas, Salvador, na Bahia, Getúlio Vargas, no Rio Grande do Sul e Cuiabá, no Mato Grosso, que, conjuntamente, totalizam uma capacidade de 709 milhões de litros de cerveja/ano. A Companhia de Bebidas das Américas - AmBev também teria que compartilhar seu sistema de distribuição com essas fábricas e com a cervejaria Bavaria, durante quatro anos, podendo ser renovável por mais dois. Além

disso, também teria que compartilhar, durante quatro anos, seu sistema de distribuição com cinco empresas que tenham no máximo 5% do mercado, sendo cada uma dessa em regiões diferentes. E a fábrica de Ribeirão Preto, em São Paulo teria que ser equipada pela Companhia de Bebidas das Américas - AmBev, garantindo que houvesse envasamento em latas.

Em relação aos desempregos, a Companhia de Bebidas das Américas - AmBev, durante quatro anos, não poderia desativar nenhuma fábrica e caso houvesse desejo de se desfazer de alguma fábrica antes do fim do prazo, esta teria que ser vendida para outra cervejaria. Além disso, o nível de emprego não poderia mudar. E em caso de demissão devido à reestruturação, o profissional deveria ser realocado e receberia um curso de qualificação.

Sobre o grande poder de barganha obtido por essa fusão, a Companhia de Bebidas das Américas - AmBev ficou proibida de exigir venda exclusiva em qualquer ponto de venda.

E para garantir as suas propostas de melhoria de eficiência e redução de custos, a Companhia de Bebidas das Américas - AmBev assinou um termo de cumprimento de metas de duração de cinco anos, sobre penalidade de multa em caso de descumprimento.

O objetivo do CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) com essas restrições era garantir a entrada de um novo concorrente no mercado, a cervejaria Bavaria que já tinha aceitação dos consumidores. Como a distribuição causa muitos custos e pode ser um problema para uma nova cervejaria, o CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) procurou obrigar a Companhia de Bebidas das Américas - AmBev a oferecer ajuda nesse ramo à cervejaria Bavaria, garantindo a sua continuidade.

Apesar das precauções do CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) muitas pessoas ficaram insatisfeitas com esse veredito, principalmente os representantes da cervejaria Kaiser e da Schincariol, que além de acreditarem que a formação da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev iria conceder a esta enormes vantagens competitivas, também estavam excluídas da compra de ações da nova companhia devido a restrições estabelecida pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), visto que possuíam mais de 5% do mercado.

Dentre alguns dos esforços para impedir essa fusão, a Kaiser forneceu uma tabela sobre o *market share* do mercado.

Tabela 2: Market Share no mercado de cerveja

UF	KAISER	COM FUSÃO	BRAHMA	SKOL	ANTARCTICA
Alagoas	14,2	79,4	48,8	5,6	25,0
Bahia	10,9	71,9	31,0	11,7	29,2
Ceará	3,8	95,7	28,6	2,8	64,3
Distrito Federal	4,8	82,8	13,9	37,9	31,0
Espirito Santo	9,9	73,7	30,6	29,8	13,3
Goiás	3,7	82,9	25,4	43,6	13,9
Mato G. do Sul	15,3	71,4	30,0	27,7	13,7
Mato Grosso	10,8	81,1	5,8	48,4	26,9
Minas Gerais	10,7	80,9	28,8	35,3	16,8
Pará	11,9	58,4	5,8	3,7	48,9
Paraná	27,2	55,1	11,5	23,2	20,4
Piauí	4,7	94,7	33,3	20,5	40,9
Rio de Janeiro	3,9	81,2	15,6	39,5	26,1
Rio G. do Sul	17,9	67,8	21,9	20,9	25,0
Santa Catarina	17,9	70,7	26,2	28,9	15,6
São Paulo	23,5	65,5	26,5	16,9	22,1
Sergipe	24,3	68,8	19,6	4,2	45,0
Média Nacional	16,0	73,2	24,5	23,4	25,3

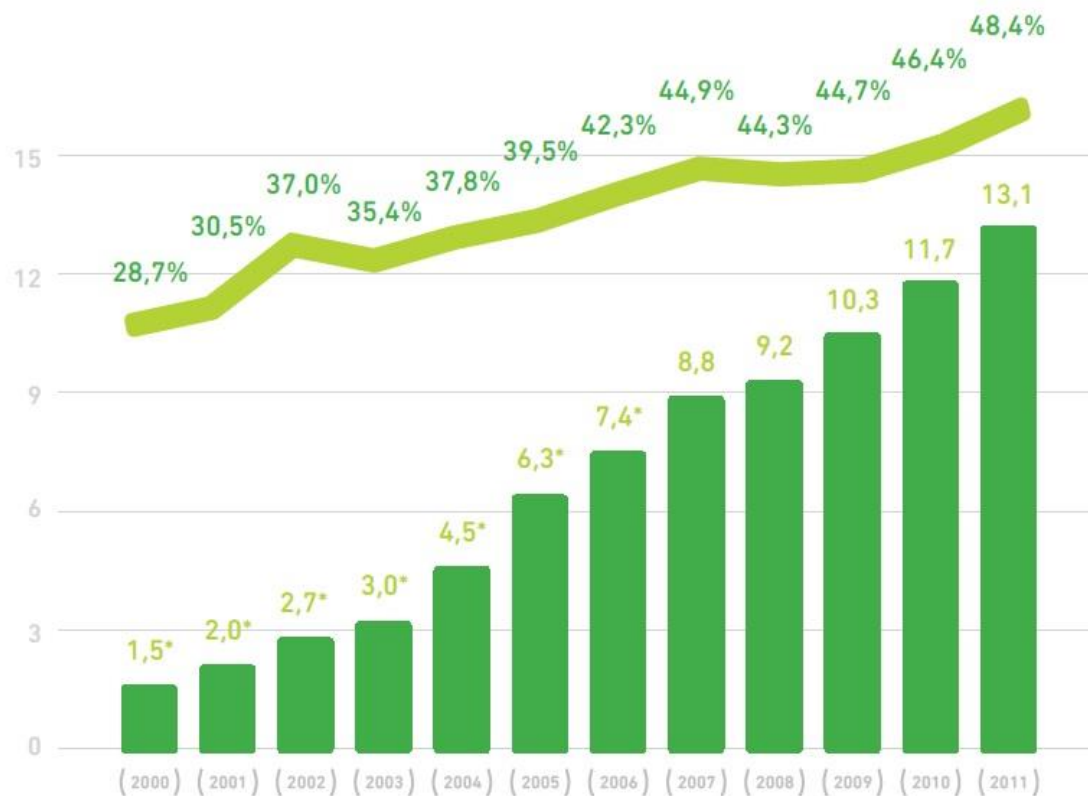
Fonte: AC Nielsen.

Porém, não eram apenas as concorrentes que não estavam satisfeitas com as decisões do CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica). A decisão de ter que compartilhar suas redes de distribuição não agradou à Companhia de Bebidas das Américas - AmBev.

Contudo, a fusão foi aprovada e no dia 6 de novembro de 2000 a cervejaria Bavaria S/A foi vendida para Molson Inc., a maior cervejaria Canadense e a 24º no ranking mundial, segundo a publicação número cinco da revista Brasil Alimentos. A Companhia de Bebidas das Américas - AmBev também vendeu as cinco fábricas e cumpriu as outras exigências do CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica).

A Companhia de Bebidas das Américas - AmBev cresceu imensamente e tornou-se a terceira no ranking mundial e a maior da América Latina. Segundo seus relatórios, em 2003, ela exportava seus produtos para inúmeros países, tais como: Alemanha, Angola, Argentina, Bolívia, Colômbia, Chile, Espanha, Estados Unidos da América, Inglaterra, Japão, Paraguai, Suíça e Uruguai. E, através da análise do EBITIDA, lucro antes de juros, impostos, depreciações e amortizações, pode-se notar seu crescimento ao longo dos anos.

Gráfico 3: Evolução do EBITDA e da Margem (em R\$ e bilhões)



*Informações de 2007 a 2011 em IFRS e anos anteriores em BRGAAP

Fonte: Relatório Anual de 2011 da AmBev

Neste gráfico, é possível notar o enorme crescimento da Companhia de Bebidas das Américas – AmBev, aumentando seus lucros mesmo em época de crise financeira, como foi o período de 2008/2009. A tendência é que ela cresça ainda mais e continue atuando no mercado internacional, competindo com as maiores cervejarias do mundo.

6. ANÁLISE DA FUSÃO

Segundo Oliveira e Bordeaux-Rêgo em O papel da sinergia nas decisões de fusões e aquisições um estudo de caso: da criação da AmBev à InBev, foi calculado o valor da AmBev após a fusão e o valor da Antarctica e da Brahma antes da fusão, utilizando do método de fluxo de caixa descontado⁹.

Ainda segundo Oliveira e Bordeaux-Rêgo:

Como as informações públicas disponíveis da Antarctica só estavam completas até o ano de 1998 e as informações da AmBev se iniciaram, integralmente, somente em 2000, pois os balanços só foram divulgados com a nova concepção da empresa após a aprovação do CADE, o valor de Brahma mais Antarctica foi calculado no ano de 1998 e levado a valor futuro por mais um ano, utilizando o WACC, para a compatibilização dos valores. (2011, p.20)

Os resultados obtidos por eles foram:

Tabela 3: FC da Brahma e Antarctica

FC Brahma @ 1999	R\$ MM	FC Antarctica @ 1999	R\$ MM
(+) Geração de Caixa _t	3.425	(+) Geração de Caixa _t	1.435
(+) Impostos _t	(482)	(+) Impostos _t	(174)
(-) CAPEX _t	(1.624)	(-) CAPEX _t	(589)
(-) NCG _t	(105)	(-) NCG _t	(394)
Valor da empresa (Σ)	1.214	Valor da empresa (Σ)	279

Fonte: Oliveira e Bordeaux-Rêgo em O papel da sinergia nas decisões de fusões e aquisições um estudo de caso.

⁹ Segundo Oliveira e Bordeaux-Rêgo é o método utilizado para medir o valor de uma empresa através de seus fluxos descontados a uma certa taxa. A fórmula para esse método é:

$$\text{Valor da Firma} = \sum_{t=0}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t}$$

Sendo FCFF o fluxo de caixa livre da empresa e o WACC é o custo médio ponderado do capital.

Tabela 4: FC da AmBev

FC Ambev @ 2000	RS MM
(+) Geração de Caixa _t	5.028
(+) Impostos _t	1.210
(-) CAPEX _t	688
(-) NCG _t	(263)
Valor da empresa (Σ)	6.663

Fonte: Oliveira e Bordeaux-Rêgo em O papel da sinergia nas decisões de fusões e aquisições um estudo de caso.

Sendo assim, as sinergias geradas foram:

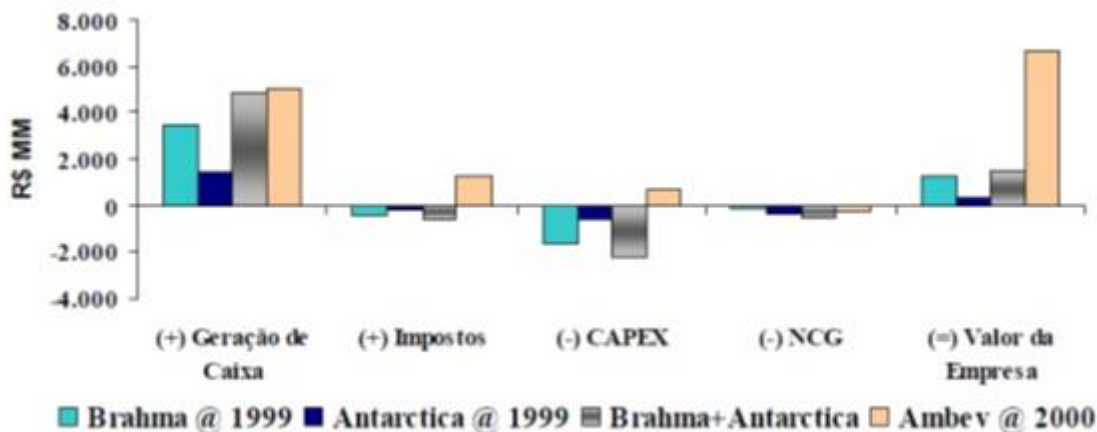
Tabela 5: Sinergias obtidas pela AmBev

Sinergia @ 2000	RS MM
(+) Δ Geração de Caixa _t	168
(+) Δ Impostos _t	1.866
(-) Δ CAPEX _t	2.901
(-) Δ NCG _t	235
Sinergia gerada (Σ)	5.170

Fonte: Oliveira e Bordeaux-Rêgo em O papel da sinergia nas decisões de fusões e aquisições um estudo de caso.

Ou seja, segundo Oliveira e Bordeaux-Rêgo, a fusão teve aumento na geração de caixa, eficiência operacional e financeira, diminuição na necessidade de injetar capital na produção e benefício fiscal. Essas melhorias podem ser notadas no gráfico abaixo.

Gráfico 4: Valor das Empresas envolvidas na fusão Brahma & Antarctica



Fonte: Oliveira e Bordeaux-Rêgo em O papel da sinergia nas decisões de fusões e aquisições um estudo de caso.

Segundo Vasconcelos em A criação da AmBev e seus desdobramentos no setor de distribuição de bebidas, houve a fusão em 2004 da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev com a Interbrew, uma cervejaria belga, expandindo ainda mais o poderio da multinacional.

A fim de apresentar uma noção da composição do mercado, a tabela a seguir demonstra o *Market Share*¹⁰ de cada empresa antes e depois da fusão da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev e, também, o índice HHI (Herfindahl-Hirschman Index)¹¹.

¹⁰ Participação de uma empresa em um determinado mercado.

¹¹ Mede o tamanho de uma empresa no mercado e o nível de competição entre elas.

Tabela 6: Participação por marcas de cerveja de 1989 a 2005 e cálculo do HHI

Marca	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Brahma	37,8	38,1	38	37,4	35,2	33,3	31,4	29	26	24	22	23	22	21,8	20,9	19,8	20,4
Antartica	40,8	37,8	35	34	31,5	30,2	31,9	26	24	18	18	16	14	14,3	11,6	13	13,6
Skol	12,5	12,7	13	14,1	15	16,8	15,2	19	22	24	27	30	32	32,3	32,8	31,6	32,6
BoHemia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,9	1,8	1,7
AmBev	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	69	68	68,4	67,2	66,2	68,3
Kaiser	7,9	9,8	11	11,5	13,6	13,9	14,6	16	17	23	21	18	17	15,4	13,3	10,9	8,9
Schincariol*	0,2	0,8	2	2,1	3,8	4,7	5,4	5	6	8	8	9	10	9,6	11,1	13,1	12,6
Outros	0,8	0,8	1	0,9	0,9	1,1	1,5	5	5	3	4	4	5	6,7	8,5	9,8	10,2
Petropolis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,6	5,2
Cintra	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7	1,6	1,4
Outras marcas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,1	6,8	4,6	3,6
HHI	3313	3139	2964	2891	2657	2520	2479	2184	2086	2078	2058	5182	5038	5053	4888	4769	5007

*Inclui todas as marcas da cervejaria Schincariol.

Fonte: Prezzotto e Loff Lavall em AMBEV – UMA ANÁLISE DA FUSÃO E OS FEITOS SOBRE O MERCADO.

Através do índice HHI (Herfindahl–Hirschman Index) foi possível perceber que o mercado já era concentrado antes mesmo da fusão da Companhia de Bebidas das Américas -AmBev, pois em 1998 já apresentava um índice de 2.078. E, apesar do forte crescimento da Kaiser e da Schincariol, a partir de 1997, o mercado ainda era concentrado na Antartica e na Brahma, que incluía também a Skol, as quais, em 1999, detinham, conjuntamente, 67% do mercado, ano do anúncio da fusão.

Segundo a tabela de Prezzotto e Loff Lavall do índice HHI (Herfindahl–Hirschman Index), se pode perceber o aumento da concentração de mercado após a fusão da Antartica com a Brahma. O índice em 1998, no valor de 2.078, que já representava concentração de mercado, passou para 5.182, em 2000. Ou seja, teve um aumento de mais de 100 pontos na concentração do mercado.

Prezzotto e Loff Lavall elaboraram uma regressão simples utilizando uma variável dummy¹² (D) para representar a presença da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev no mercado, com o objetivo de determinar a influência dessa fusão no *market share* das cervejarias, a variável dependente¹³. E, segundo os resultados por eles obtidos, a

¹² Variável dummy é uma variável que recebe o valor zero ou um. Sendo assim, no caso da AmBev, é atribuído o valor zero para os anos em que a AmBev não existia (1989-1999) e o valor um para os anos nos quais ela existia (2000-2005).

¹³ Variável dependente é aquela a qual se deseja testar as variações. Ou seja, neste caso, o *Market share*.

Companhia de Bebidas das Américas - AmBev é responsável por um aumento de 91,39% da concentração do mercado.

A fim de verificar se essa concentração de mercado continuou até os dias de hoje, calculei os índices HHI (Herfindahl–Hirschman Index) para os anos de 2010, 2011 e 2012. Os resultados obtidos foram:

Tabela 7: Índices HHI para os dias atuais

MARCA	2010	2011	2012
Ambev	70.2	69.4	68.57
Petropolis	9.6	10.3	10.81
Schinkariol	11	10.2	10.63
Heineken	7.6	8.7	8.57
Demais	1.6	1.4	1.42
HHI	5202	5104	5007

Considerando que índices superiores a 1800 representam mercados muito concentrados. O mercado de cerveja ainda se encontra altamente concentrado, assim como estava após criação da Companhia de Bebidas das Américas – AmBev. Ao longo dos anos houve algumas variações dessa concentração, provavelmente devido a alta elasticidade-preço da cerveja.

Para analisar os efeitos que essa fusão causou nos preços, Prezzotto e Loff Lavall fizeram uma pesquisa de preços médios das cervejarias envolvidas na fusão, Antarctica, Brahma e Skol, no período de 1995 a 2009. Tais preços foram deflacionados usando o índice nacional de preços ao consumidor amplo, IPCA de bebida e alimentação fornecidos pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada em sua base de dados macroeconômicos, IPEADATA, com o objetivo de avaliar a variação dos preços sem a inflação do período. Tal pesquisa resultou em:

Tabela 8: Análise da variação dos preços médios de venda das cervejarias Antarctica, Brahma e Skol no período de 1995 a 2009.

Ano	Preço Médio*	Deflator**	Preço Deflacionado***	Índice de Base Móvel	Varição do Preço da Cerveja em relação a 1995
1995	R\$ 1,05	100	R\$ 1,05	R\$ 100	100
1996	R\$ 1,06	101,73	R\$ 1,04	R\$ 99,24	99,235605
1997	R\$ 1,16	101,22	R\$ 1,15	R\$ 109,99	109,144626
1998	R\$ 1,35	101,97	R\$ 1,32	R\$ 115,52	126,087505
1999	R\$ 1,54	107,92	R\$ 1,43	R\$ 107,78	135,903138
2000	R\$ 1,73	103,20	R\$ 1,68	R\$ 117,48	159,653008
2001	R\$ 1,87	109,24	R\$ 1,71	R\$ 102,12	163,031159
2002	R\$ 1,93	118,11	R\$ 1,63	R\$ 95,46	155,625708
2003	R\$ 2,00	107,27	R\$ 1,86	R\$ 114,10	177,567065
2004	R\$ 2,06	103,81	R\$ 1,98	R\$ 106,43	188,989959
2005	R\$ 2,40	101,99	R\$ 2,35	R\$ 118,58	224,111608
2006	R\$ 2,64	101,24	R\$ 2,61	R\$ 110,81	248,349043
2007	R\$ 2,74	110,29	R\$ 2,48	R\$ 95,27	236,605659
2008	R\$ 2,92	110,62	R\$ 2,64	R\$ 106,25	251,396889
2009	R\$ 3,26	103,13	R\$ 3,16	R\$ 119,75	301,053225

* Valores médios obtidos das cervejas pertencentes à AmBev (Brahma, Skol e Antarctica), garrafa de 600 ml.

** Deflator do IBGE/SNIPC, disponibilizado pelo IPEADATA.

*** Preço Real considerado.

Fonte: Prezzotto e Loff Lavall

O preço médio deflacionado em 1999, ano do anúncio da fusão, era de R\$1,43, já em 2000, o preço passou para R\$ 1,68, tendo um aumento de 17,48%. Porém, apesar de um forte aumento aparente, o aumento médio de 1995 a 1999 foi de 8,18%, sendo este superior ao aumento médio nos três anos após a fusão, de 2000 a 2003, que foi de 7,19%. Sendo assim, Companhia de Bebidas das Américas – AmBev não influenciou significativamente no aumento de preços.

Segundo Araujo em Mercado de Cerveja no Brasil: Um Estudo Econométrico, as variações no bem-estar da população como um todo estão relacionadas com as estruturas de mercado. Ou seja, os excedentes de uma firma podem não compensar as perdas dos consumidores gerada por um aumento nos preços. Sendo assim, um mercado mais concentrado seria prejudicial aos consumidores.

Araujo realizou ainda um estudo estatístico no mercado de cerveja, considerando a Antarctica, Brahma e Kaiser a fim de averiguar se a concentração de mercado levaria a

uma perda de bem-estar significativa nesse mercado. A partir desse estudo foram obtidos os seguintes resultados:

Tabela 9: Perda de Bem-Estar como proporção da Receita Total da Indústria

Firma hipoteticamente mais eficiente	α				
	0	0,1	0,2	0,3	0,4
Antarctica	0,017122	0,024384	0,036271	0,053453	0,076739
Brahma	0,069852	0,084041	0,103965	0,130539	0,164895
Kaiser	0,022317	0,050364	0,087410	0,135327	0,196572

Fonte: Araujo em Mercado de Cerveja no Brasil: Um Estudo Econométrico.

No qual, $\alpha = 0$ representa uma estrutura de mercado próxima ao de Cournot e o $\alpha = 1$ representa uma estrutura próxima ao monopólio. Consequentemente, é possível notar que a perda de bem-estar em uma estrutura de Cournot não é tão significativa, mas que esta cresce conforme o α aumenta e se aproxima de um monopólio. Pode-se, assim, concluir que um mercado mais concentrado possui maior perda de bem-estar para sociedade.

7. CONCLUSÃO

Através desse trabalho foi possível observar que a Companhia de Bebidas das Américas - AmBev cumpriu, pelo menos inicialmente, as restrições impostas pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) e que, apesar das restrições, ela conseguiu obter sinergias provindas da fusão e, com isso, aumentar seus lucros, como foi visto através da análise do fluxo de caixa descontado e da análise do EBITDA. Com isso foi possível expandir para o mercado internacional, principal justificativa para a realização da fusão entre Antarctica e Brahma, tornando-se, assim, a terceira maior cervejaria do mundo.

Porém, apesar das providências tomadas pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) para tentar impedir um aumento na concentração no mercado de cerveja, as restrições impostas não foram suficientes. A entrada de um novo concorrente, a cervejaria Bavaria, a venda das fábricas, o compartilhamento da rede de distribuição e as outras restrições não bastaram para impedir que a Companhia de Bebidas das Américas - AmBev aumentasse seu *market share*, que se tornou maior do que os da Brahma e Antarctica juntas, que já totalizavam 67% do mercado, antes da fusão.

Com a análise do índice HHI (Herfindahl–Hirschman Index) foi possível constatar que o mercado de cerveja ficou mais concentrado após a fusão da Antarctica e da Brahma em 2000. E a regressão utilizando dummy, feita por Prezzotto e Loff Lavall confirmou a influência da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev no aumento de concentração do mercado em um nível de 91,39%.

Já em relação aos preços, o estudo feito por Prezzotto e Loff Lavall, no qual foi levantado os preços médios deflacionados para verificar a variação dos preços ao longo dos períodos, possibilitou a verificação de um aumento médio de preço menor após a criação da Companhia de Bebidas das Américas - AmBev. O que demonstra que apesar do aumento de concentração, este não foi refletido nos preços, pelo menos, no período inicial. Demonstrando que a Companhia de Bebidas das Américas – AmBev cumpriu as restrições impostas pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) neste quesito.

Para verificar o efeito que um mercado concentrado causa em uma sociedade, foi utilizado o estudo econométrico no mercado de cerveja feito por Araujo, no qual ele relaciona as estrutura de mercado com o bem-estar da sociedade. Através desse estudo foi

possível notar que há perda de bem-estar conforme o mercado fica mais próximo de um monopólio, ou seja, mais concentrado.

Após todas essas análises, pode-se concluir que um mercado mais concentrado é prejudicial para a sociedade. Porém, apesar dessa perda de bem-estar, a fusão da Brahma com a Antarctica, atingiu as metas apresentadas para a fusão, principalmente a expansão internacional. Então, a grande questão é se o crescimento atingido pela Companhia de Bebidas das Américas AmBev justificaram as perdas de bem-estar da sociedade.

Visto o avanço no mercado mundial de cerveja, acredito que a fusão não deveria ter sido impedida. Porém, acredito também que um estudo mais detalhado do impacto dessa fusão na sociedade deveria ter sido feito, e outras medidas mais protecionistas deveriam ter sido tomadas, visto que as medidas tomadas foram muito pouco eficientes no sentido de criar um novo concorrente e impedir a concentração do mercado.

8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Araujo, R. L. *Mercado de Cerveja no Brasil: Um Estudo Econométrico*. 2001. 47f. Dissertação (Pós-Graduação em Economia) - Fundação Getulio Vargas, Rio de Janeiro, 2001.

Vasconcelos, V. *A criação da AmBev e seus desdobramentos no setor de distribuição de bebidas*. Monografia III. Recife, 2004.

Ivaldi, M.; Jullien, B.; Rey, P.; Seabright, P; Tirole, J. *The Economics of Unilateral Effects*. In: DG COMPETITION, EUROPEAN COMMISSION, 2003, Toulouse, 105p

Ivaldi, M.; Jullien, B.; Rey, P.; Seabright, P; Tirole, J. *The Economics of Tacit Collusion*. In: DG COMPETITION, EUROPEAN COMMISSION, 2003, Toulouse, 75p

Prezzotto, K.; Lavall, V. *AmBev – Análise da fusão e os efeitos sobre o mercado*. Universidade do Extremo Sul Catarinense.

Higuthi, M. AmBev, Antecedentes da fusão. Central de Cases. ESPM. 2002. <<http://www.espm.br/Publicacoes/CentralDeCases/Documents/AMBEV.pdf>>

Oliveira, A.; Bordeaux-Rêgo, R. *O papel da sinergia nas decisões de fusões e aquisições um estudo de caso: da criação da AmBev à Inbev o papel da sinergia nas decisões de fusões e aquisições um estudo de caso: da criação da AmBev à Inbev*. Universidade Federal Fluminense, Rio de Janeiro. v. 11, n. 1, jan. 2011

Gama, M. *A teoria antitruste no Brasil: fundamentos e estado da arte*. Universidade Federal de Minas Gerais. Texto para discussão n° 257. Abr 2005

Pria, M. *AmBev maior empresa brasileira de bebidas já é a quinta do mundo*. Brasil Alimentos, n° 5nov/dez de 2000.

Site da Associação dos fabricantes de refrigerante do Brasil. Disponível em:
<<http://afrebras.org.br/setor/cerveja/>>

Schmalensee, R. *Industrial Economics: An Overview*. Massachusetts Institute of Technology. March 7, 1988.

Whinston, M. *Handbook of Industrial Organization, Volume 3*. Northwestern University and NBER. Ed M. Armstrong and R. Porter. 2007. Volume 3