

“Cada vez mais a economia tem se tornado uma disciplina “de números”. Mas seu objetivo básico sempre foi explicar o comportamento humano.”

Margretta, (2002), p. 203.

Organização Industrial (EAE 508)

Prof. Dr. Eduardo Luzio

(eluzio@usp.br)

Blog: <http://eduardoluzio.wordpress.com>

Linked In: Eduardo Luzio

Facebook (página autoral): Eduardo Luzio

Mini CV – Eduardo Luzio

Percurso no Mercado Financeiro	Percurso Acadêmico
<p>Trabalhou cerca de dois anos como consultor do Banco Mundial (1993/95), em Washington, DC.</p> <p>Trabalha em M&A, reestruturação financeira, avaliação de empresas e Project Finance desde 1995. Participou em mais de 25 transações bem sucedidas nestas áreas.</p> <p>Instituições em que atuou: Unibanco, Ernst & Young, Genesis Projetos & Concessões, Luzio Strategic Consulting.</p> <p>Sócio fundador da Gero Consultoria em Negócios Estratégicos (www.gerovalor.com.br).</p>	<p>Economista pela FEA-USP (1988), PhD em Economia (1993) e Mestre em Finanças (1993) e Economia (1991) pela University of Illinois at Urbana – Champaign.</p> <p>Professor de Avaliação de Empresas, Project Finance, Finanças Corporativas na FEA-USP, FIPE-USP, FIA-USP, FGV-SP, Insper.</p> <p>Possui publicações acadêmicas no Brasil e nos Estados Unidos, dentre estes os recentes “Fusões & Aquisições em Ato” (1ª. edição, Editora Cengage Learning, 2015), “Finanças Corporativas: Teoria & Prática” (2ª. edição, Editora Cengage Learning, 2015).</p>

Prof. Dr. Eduardo Luzio

eluzio@usp.br

Blog: <http://eduardoluzio.wordpress.com>

ORGANIZAÇÃO INDUSTRIAL (EAE 508)

TÓPICOS 1

Certo ou Errado?

- Zena tem uma doença rara e grave que pode ser mortal
- O Laboratório Aspa criou um novo remédio que pode salvar a vida de Zena
- O remédio custa R\$ 10 mil / caixa
- Aspa vende o remédio a R\$ 100 mil / caixa
- O marido de Zena, Apolo só tem R\$ 20 mil
- Apolo faz uma oferta à Aspa para pagar R\$ 20 mil a vista e R\$ 80 mil em 16 parcelas mensais de R\$ 5 mil.
- Aspa recusa
- Desesperado, Apolo arromba o armazém de Aspa e rouba uma caixa
- Apolo esta:
 1. Errado?
 2. Certo?

Em 2010, o Estado de SP gastou R\$ 700 M para atender as despesas com remédios para 25 mil pessoas que processaram o Estado. Este valor é quase a metade (R\$ 1,5 B) de todo o gasto com distribuição regular de medicamentos aos 40 milhões de habitantes do Estado.

O QUE É? PARA QUE ESTUDAR?

O que é “Organização Industrial” e por que estudá-la?

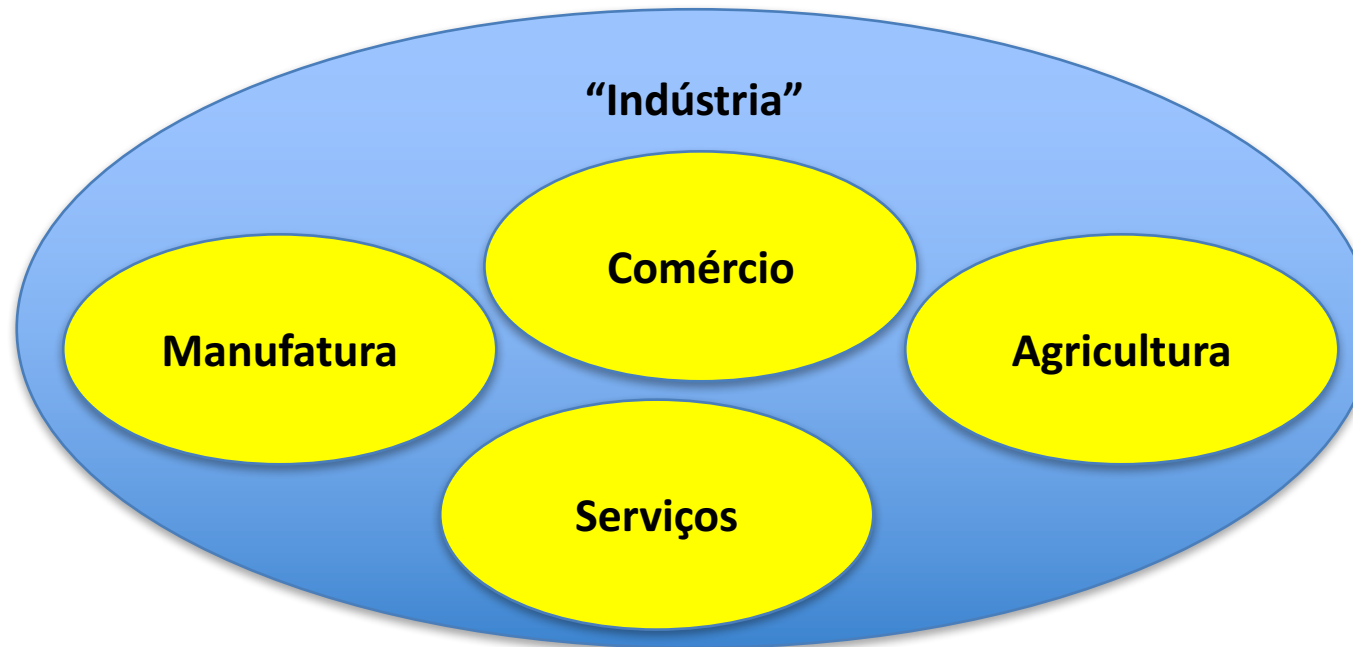
“Na busca de ganhos privados, investidores individuais produzem o máximo de bem público”.

Adam Smith, A Riqueza das Nações^(*)

- Adam Smith estava correto?
- Concorrência é “boa” para a sociedade?
- É melhor ter um “campeão nacional”? (ex. Petrobrás, JBS,...)
- Os mercados são eficientes?
- Crise Lehman Brothers: como Governo pode regular os mercados?
 - “indústrias reguladas tendem a se envolver em transações financeiras com indústrias não reguladas^(**)”
(bancos x derivativos / bancos de investimento x bancos comerciais)
- Como as novas tecnologias (internet, impressão 3D,...) podem afetar o funcionamento dos mercados?
- “OI estuda o funcionamento dos mercados” (Tirole)
- “Organização Industrial ou Economia Industrial estuda a operação e performance de mercados não competitivos e como as empresas se comportam nestes mercados” (CHURCH & WARE (2000, pag. 7)

O que é Organização Industrial?

- “Estuda as maneiras como as empresas e os mercados se organizam e suas interações...” (CARLTON & PERLOFF (1990) p. 2)
- “(...) a análise de mercados imperfeitamente competitivos...” (CABRAL (2000), p.xi)
- O que é “indústria”?
- Não é manufatura...
- “qualquer atividade comercial de larga escala”....



“OI estuda como os mercados e indústrias funcionam, em particular como as empresas competem entre si”. (CABRAL (2000), p.xi)

Microeconomia x OI

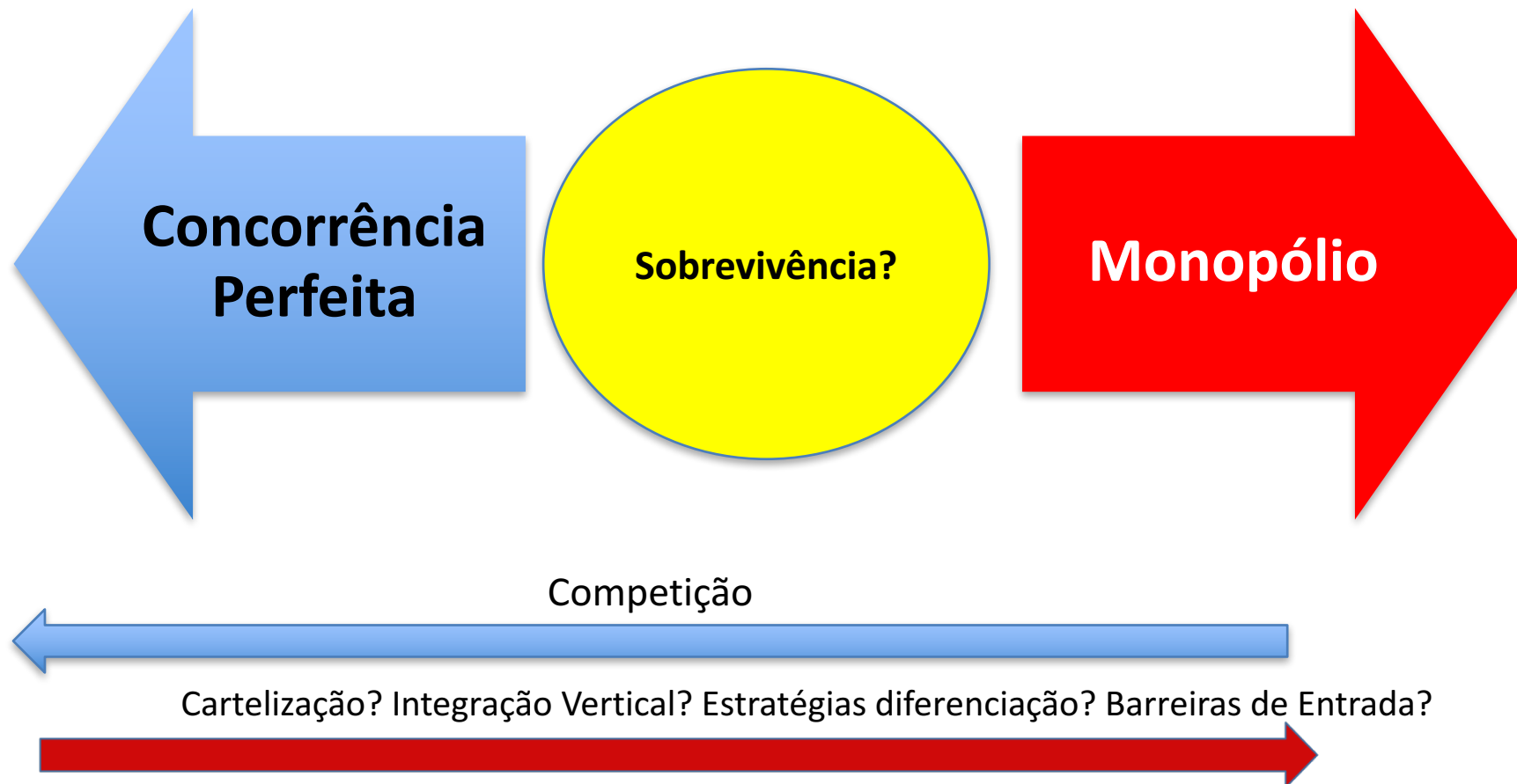
- **Microeconomia** estuda os mercados com foco em dois extremos: **competição perfeita** e **monopólios**
- OI foca em **oligopólios**, estuda **estratégias** que surgem da interação de uma empresa no mercado de atuação
- OI é o campo da economia que estuda a **concorrência imperfeita!**
- Perguntas cruciais:
 1. Há **poder de mercado** (= habilidade de sustentar preços acima do CM)?
 2. Como as empresas podem construir poder de mercado e mantê-lo?
 3. Quais são as implicações do poder de mercado?
 4. Há mérito na intervenção do governo sobre este poder de mercado?
- OI estuda a concorrência imperfeita em duas aspectos:
 - Preços
 - Não-preços (publicidade, design dos produtos, P&D,...)

“COM 20% DO MERCADO GLOBAL, APPLE DETÉM, 92% DO LUCRO COM CELULAR NO 1T15”

“Apple detém 92% de lucro com celular”, OESP, 14/7/2015, pág. B18.

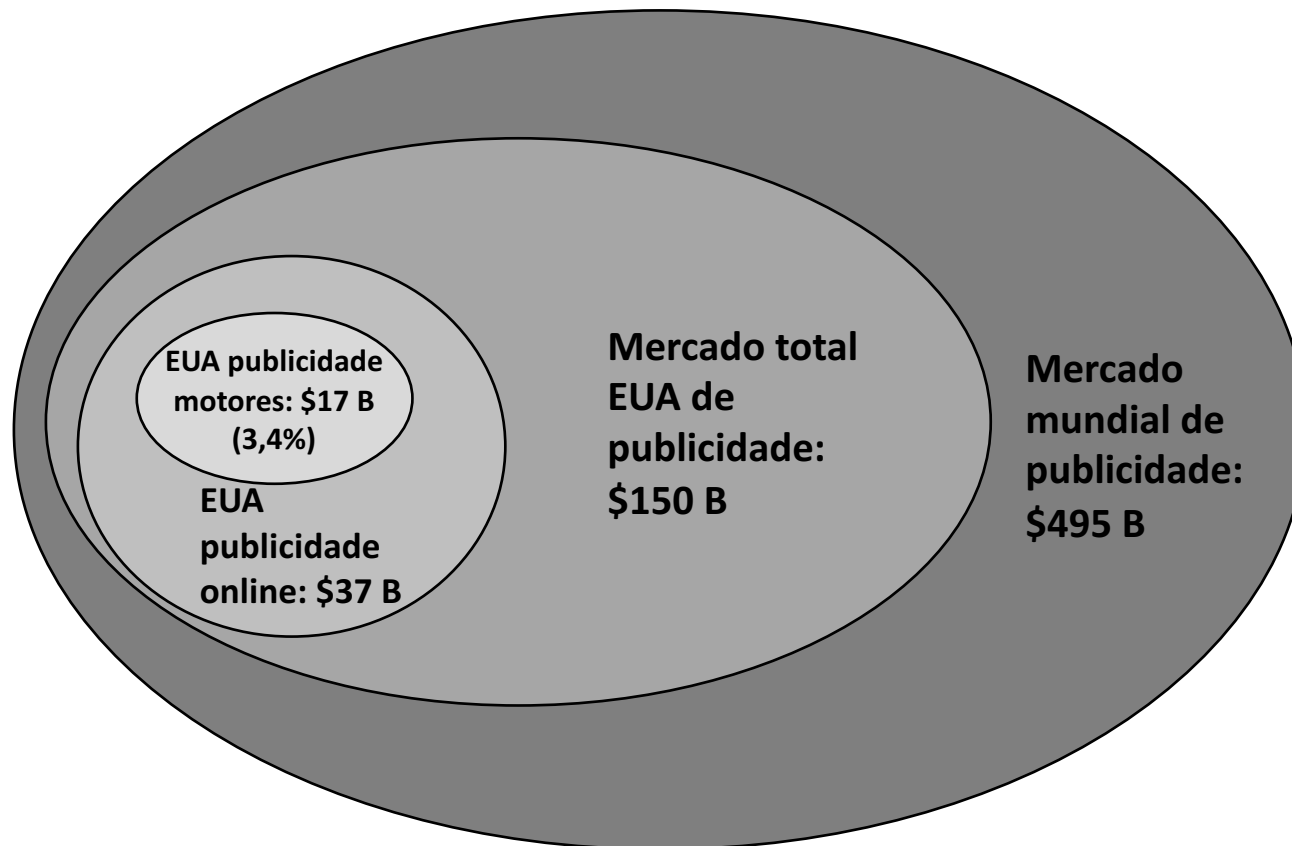
Problemas

- Quantos anos “vive” uma empresa?
- Por que as empresas morrem?



Todos Mentem..

- “Ambos monopolistas e competidores são incentivados a distorcer a realidade.” (THIEL, pg. 26)
- Ex.: Google (motor de busca): 68% de fatia de mercado (19% Yahoo!, 10% Microsoft)



“Mas, monopolistas merecem sua má fama?
Só se nada mudar?
(...)
Monopólios criativos não são bons apenas para a sociedade; eles são poderosos motores da inovação.”

THIEL (pg. 32)

Feedback dos Alunos sobre a 1ª. aula

- “O mercado é uma coisa muito louca!”
 - Emanuel
- “Essa coisa bonitinha de concorrência perfeita é só em livro mesmo!”
 - Rafael

Ex. Bancos Múltiplos no Brasil

(31/12/16) R\$ Bilhões	Ativo Total	%	Dep. total	%	PL	%	LL	%	% agências	Índ. Basiléia	ROE
1 BB	1.437	20,5%	448	22,5%	77	14,8%	3,3	10,7%	23,8%	18,4	4,3%
2 ITAU	1.332	19,0%	369	18,5%	130	24,9%	9,7	31,3%	15,3%	19,0	7,5%
3 CAIXA ECONOMICA FEDERAL	1.256	17,9%	513	25,7%	27	5,2%	1,7	5,5%	14,9%	13,5	6,3%
4 BRADESCO	1.081	15,4%	236	11,8%	101	19,4%	6,8	21,9%	23,3%	15,4	6,7%
5 SANTANDER	705	10,1%	147	7,4%	60	11,5%	3,1	10,0%	12,1%	16,3	5,2%
Subtotal Top 5	5.811	82,9%	1.713	85,9%	395	75,8%	24,7	79,3%	89,4%	16,5	6,3%
6 SAFRA	148	2,1%	13	0,6%	10	1,8%	0,9	2,8%	0,5%	15,4	9,1%
7 BTG PACTUAL	132	1,9%	11	0,5%	18	3,4%	1,4	4,5%	0,1%	21,5	7,9%
8 VOTORANTIM	103	1,5%	5	0,2%	8	1,6%	0,2	0,7%	0,4%	15,0	2,7%
9 CITIBANK	72	1,0%	19	1,0%	8	1,6%	0,6	1,9%	0,6%	16,5	7,1%
10 BANRISUL	68	1,0%	43	2,1%	6	1,2%	0,3	0,9%	2,4%	16,9	4,2%
Subtotal Top 10 / 95	6.335	90,4%	1.803	90,4%	446	85,4%	28,1	90,1%	93,3%	17,0	6,3%
11 BNDES	868	11%	na	na	55	10%	8,6	22%	na	21,7	15,5%
Subtotal Top 11 / 96	7.202	91,4%			501	86,8%	36,6	92%	0%	19,3	7,3%
Total b1 + BNDES	7.877	100%	1.803	100%	577	100%	39,7	100%	100%	26,4	6,9%

Abreviaturas:

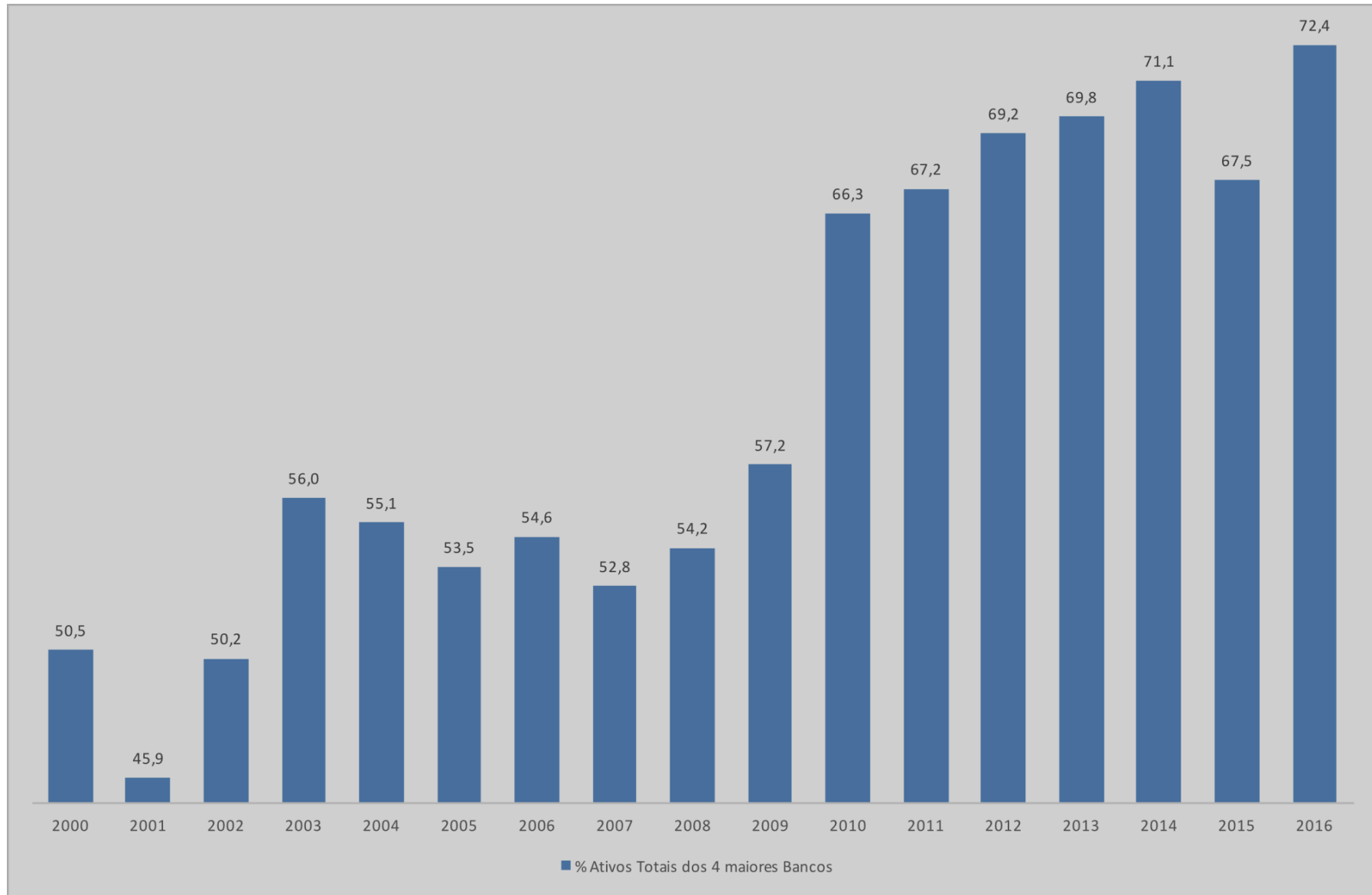
- Dep. = Depósitos
- PL = Patrimônio Líquido
- LL = Lucro Líquido
- ROE = Retorno sobre o Patrimônio (LL/PL) ou "Return on Equity"

Notas:

Depósitos no BNDES foram ajustados para incluir repasses de vários fundos (FAT, Marinha...) e do Tesouro.

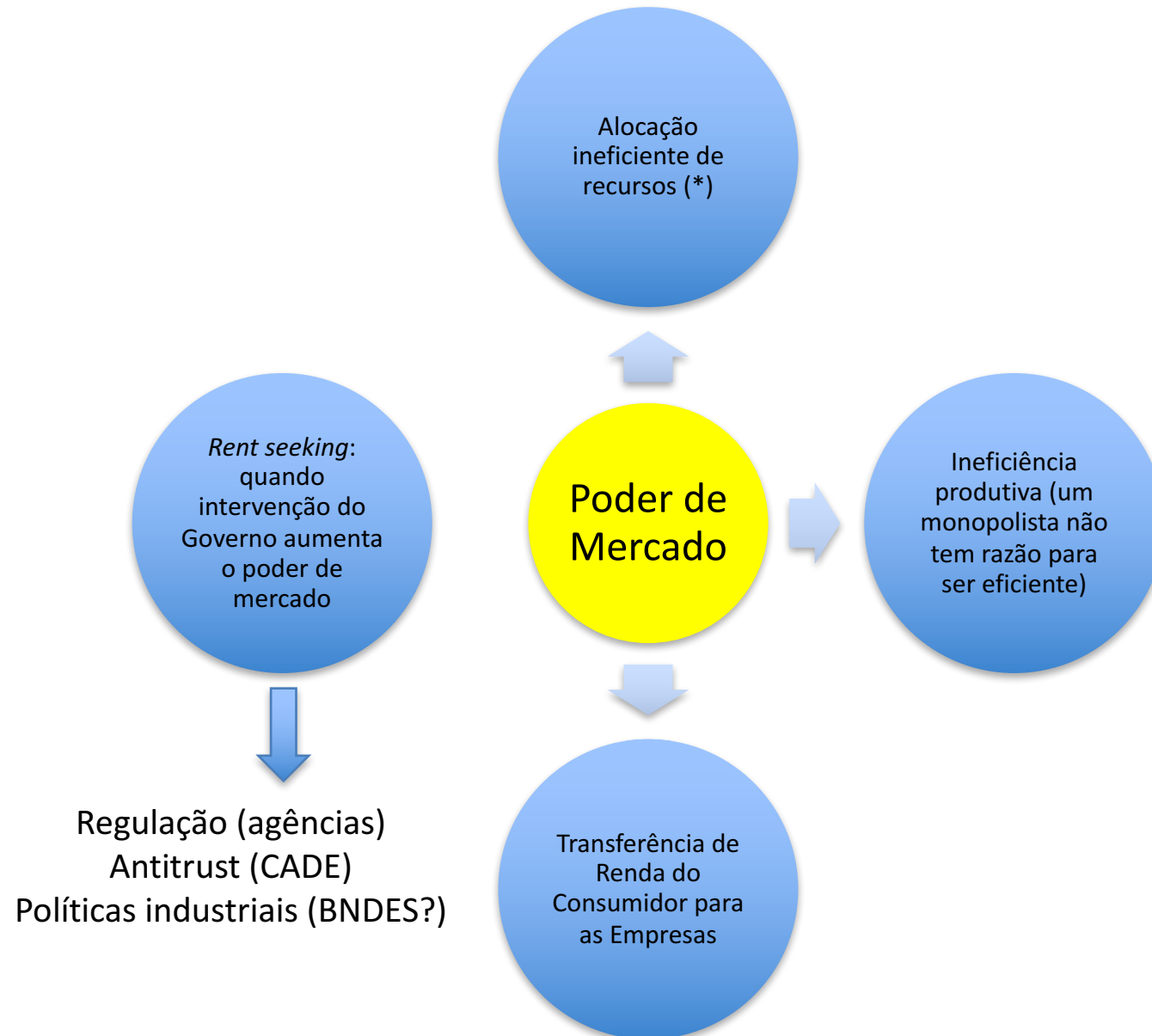
Fonte: BACEN

Concentração Bancária?



Fonte: Alves, M.R.; Nakagawa, F., Quatro bancos concentram 72,4% dos ativos das instituições financeiras, in: OESP, pg. B1, 18/1/2017.

Implicações do Poder de Mercado para a Sociedade



Bibliografia

- ANUATTI, F. & FIGUEIRA DE MELLO, M. (2008), Regulação da Infraestrutura no Brasil: Casos Didáticos, Ed. Singular.
- CABRAL, L.M.B., Introduction to Industrial Organization, MIT Press, 2000.
- CARLTON, D.W. & PERLOFF, J.M. ,Modern Industrial Organization, Harper Collins, 1990.
- CHURCH J.R. & WARE, R., Industrial Organization: A Strategic Approach, McGraw-Hill, 2000.
- MAGRETTA, J. *What Management is: How it works and why it's everyone's business*. Nova Iorque: Free Press, 2002.
- PORTER, M. (1999), *Competição*, Rio de Janeiro: Editora Campus.
- THIEL, P. *Zero to One: Notes on Startups, or How to Build the Future*, Nova Iorque: Crown Business, 2014.

Filmes:

- The Corporation
- Inside Job

Posts: eduardoluzio.wordpress.com

Estudos de Caso:

<https://eduardoluzio.wordpress.com/2015/12/28/o-fim-de-um-monopolio-pode-enriquecer-ainda-mais-seus-acionistas/>

<https://eduardoluzio.wordpress.com/2015/11/18/um-restaurante-sem-precos-no-cardapio-loucura-ou-genialidade/>

<https://eduardoluzio.wordpress.com/2015/11/10/o-privilegio-dos-bancos/>

<https://eduardoluzio.wordpress.com/2015/07/01/risco-de-implementacao-financiamento-a-infraestrutura-e-outros-pesadelos-brasileiros/>

<https://eduardoluzio.wordpress.com/2015/06/29/entrevista-setor-eletrico/>

<https://eduardoluzio.wordpress.com/2015/06/05/concentracao-bancaria-e-suas-possiveis-consequencias/>

<https://eduardoluzio.wordpress.com/2015/05/27/recortes-do-caos-setor-eletrico/>

<https://eduardoluzio.wordpress.com/2014/05/30/estrategia-de-reposicionamento-o-caso-da-industria-dinamarquesa-de-casacos-de-pele/>

Posts: eduardoluzio.wordpress.com

Geração e Destruição de Valor:

<http://eduardoluzio.wordpress.com/2014/06/10/quanto-tempo-dura-uma-empresa/>

<http://eduardoluzio.wordpress.com/2014/06/16/como-as-empresas-geram-ou-destroem-valor/>

Desafios da Regulação:

<http://eduardoluzio.wordpress.com/2010/11/12/michael-milken-o-melhor-e-o-pior-no-mercado-de-capitais/>

<http://eduardoluzio.wordpress.com/2012/04/13/como-viabilizar-uma-central-eolica-com-energia-a-r-100-mwh/>

Estratégia:

<https://eduardoluzio.wordpress.com/2014/07/16/o-que-e-e-o-que-nao-e-estrategia/>

Sistema de Avaliação

	Data	Pesos
Entrega Preliminar do Trabalho Grupo	A determinar	10%
Apresentação do Trabalho em Sala	A determinar	5%
Prova Intermediária (PI)	4/10	30%
Entrega Final do Trabalho Grupo	A determinar	15%
Prova Final (PF)	4/12	40%

NÃO HÁ PROVA SUBSTITUTIVA PARA A PI E PF.

**HORÁRIO DE ATENDIMENTO AO ALUNO,
MEDIANTE EMAIL DE SOLICITAÇÃO**

Objeto de Estudo de OI e Paradigmas

O estudo de OI adiciona ao modelo de concorrência perfeita, fricções do mundo real:

- Informação limitada
- Custos de transação
- Custos de se ajustar preços
- Interferências do Governo
- Barreira de entrada

OI considera como as empresas são organizadas e como elas competem no mundo real

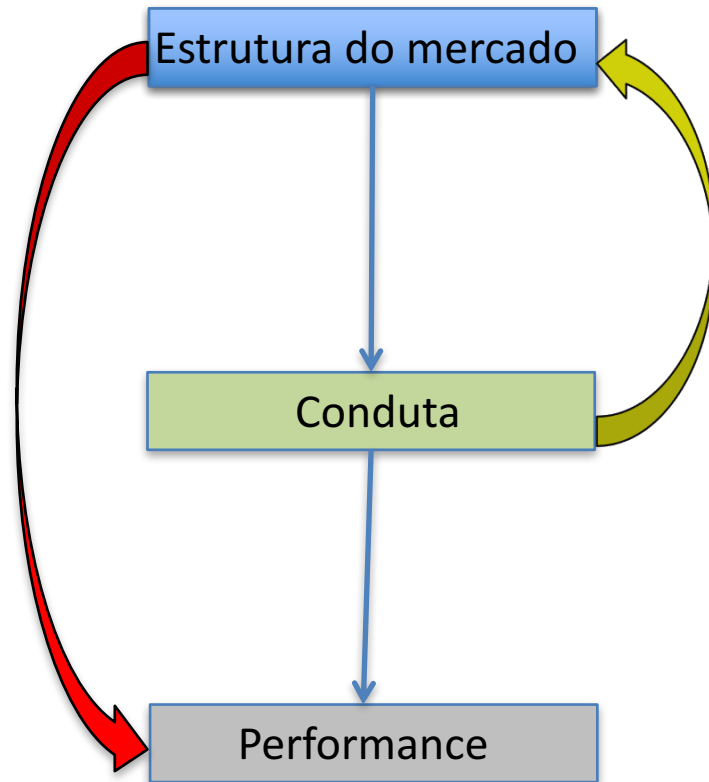
Paradigmas:

- Estrutura – Conduta – Performance
- Teoria do Preço (Stigler): incentivos econômicos explicam o comportamento dos agentes (consumidores e empresas) nos mercados
 - Custos de Transação (Coase, Williamson)
 - Teoria dos Jogos
 - Mercados Contestáveis (*Contestable Markets*, Demsetz; Baumol, Panzar and Willig)

ESTRUTURA, CONDUTA, PERFORMANCE

Paradigma de Harvard: Estrutura, Conduta, Performance (ECP)

Mercado = grupo de empresas que produzem produtos / serviços semelhantes(*).



E: # concorrentes, concentração, tecnologia, grau de diferenciação do produto, estrutura de custo, integração vertical com fornecedores, etc..

C: preços, P&D, investimentos, propaganda,...

P: eficiência, margens, variedade de produtos, taxa de inovação, estrutura de distribuição,...

Estrutura de um Mercado

- Quatro aspectos:
 1. **Fronteiras das empresas (*firm boundaries*)** – quão integradas são as empresas (Ex. Netflix também é estúdio de cinema)? As empresas não são integradas, mas há restrições verticais (*vertical restraints*), ou seja, a indústria afeta a gestão dos varejistas (ex. Ford x concessionárias)?
 2. **Concentração da oferta**
 3. **Diferenciação dos produtos** (produtos não homogêneos) – real x percebida
 4. **Condições de entrada:** qual é a função da expansão de capacidade, contratos de exclusividade de longo prazo, programas de fidelidade, proliferação de marcas, propaganda, custos irrecuperáveis (*sunk costs*) e economias de escala em limitar a entrada de novos concorrentes?

Estrutura, Conduta & Performance

Condições Básicas

Demanda do Consumidor	Produção
Elasticidade da demanda Substitutos Sazonalidade Taxa de crescimento Localização Tamanho das ordens Método de compra	Tecnologia Insumos Sindicatos Durabilidade do produto Localização Economias de escala Economias de escopo



Estrutura
compradores & vendedores Barreiras de entrada Diferenciação do produto Integração vertical Diversificação

Conduta
Publicidade R&D Comportamento de preços Investimentos (Capex) Táticas legais Conluio (<i>collusion</i>) Fusões & Aquisições

Performance
Eficiência produtiva Eficiência na alocação Qualidade de produto Progresso tecnológico Lucros (remuneração do capital)

Conduta

- Quais são os efeitos da estrutura de mercado na conduta das empresas?
- Estratégias adotadas hoje por uma empresa pode afetar a estrutura do mercado amanhã e a conduta de outras empresas
- P&D é um tipo de concorrência não-preço que pode afetar a estrutura do mercado amanhã
- Há dois tipos de estratégias:
 - 1) estratégia que a empresa adota para expulsar concorrentes e se tornar monopolista
 - 2) estratégias que monopolistas ou oligopolistas adotam para deter a entrada de concorrentes potenciais

Exemplo de Análise de ECP

$$\pi_i = f(GC_i, BE_i, \dots)$$

Onde:

- π_i = medida de rentabilidade na indústria i
- GC_i = grau de concentração na indústria i
- BE_i = barreiras de entrada na indústria i

- Obs: exemplos de barreira BEs: escala mínima de eficiência, propaganda / receita,...

- Mas, estas relações de de causa e efeito?
- Ou apenas descrevem variáveis correlacionadas?
- Qual variável é endógena e qual é exógena?