



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
Instituto de Economia

EFICIÊNCIAS ECONÔMICAS EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO: RUMO À INCORPORAÇÃO DAS EFICIÊNCIAS DINÂMICAS

Ricardo Corrêa Geoffroy

Dissertação de Mestrado apresentada ao Instituto de Economia da UNICAMP para obtenção do título de Mestre em Ciências Econômicas, sob a orientação da Prof. Dr. Edgard Antonio Pereira.

*Este exemplar corresponde ao original da dissertação defendido por **Ricardo Corrêa Geoffroy** em 13/08/2010 e orientado pela Prof. Dr. Edgard Antonio Pereira.*

CPG, 13/08/2010

A handwritten signature in black ink, appearing to read "R. Corrêa", is written over a horizontal line. The signature is fluid and cursive.

Campinas, 2010

**Ficha catalográfica elaborada pela biblioteca
do Instituto de Economia/UNICAMP**

Geoffroy, Ricardo Corrêa.
G291e Eficiências econômicas em atos de concentração: rumo à incorporação das
Eficiências dinâmicas / Ricardo Correa Geoffroy. – Campinas, SP: [s.n.], 2010

Orientador : Edgard Antonio Pereira.
Dissertação (Mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de
Economia.

1. Direito antitruste. 2. Concorrência. I. Pereira, Edgard Antonio. II.
Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Título.

10-046-BIE

Título em Inglês: Economic efficiencies in merger analysis: towards the incorporation of dynamic efficiencies

Keywords : Antitrust; Mergers.

Área de concentração :

Titulação : Mestre em Ciências Econômicas

Banca examinadora : Prof. Dr. Edgard Antonio Pereira.

Prof. Dr. José Maria Ferreira Jardim da Silveira.

Prof. Dr. Ruy Afonso de Santacruz Lima.

Data da defesa: 13-08-2010

Programa de Pós-Graduação: Ciências Econômicas

Dissertação de Mestrado

Aluno: RICARDO CORRÊA GEOFFROY

**“Eficiências Econômicas em Atos de Concentração:
rumo à incorporação das eficiências dinâmicas”**

Defendida em 13 / 08 / 2010

COMISSÃO JULGADORA



Prof. Dr. EDGARD ANTONIO PEREIRA
Orientador – IE / UNICAMP



Prof. Dr. JOSÉ MARIA FERREIRA JARDIM DA SILVEIRA
IE / UNICAMP



Prof. Dr. RUY AFONSO DE SANTACRUZ LIMA
UFF

Aos meus pais

AGRADECIMENTOS

Agradeço a meu orientador, Professor Edgard Antonio Pereira, pela atenção na orientação desta dissertação, de forma sempre gentil, paciente e didática.

Ao Professor Ruy Santacruz, pela inspiração que me dera com suas aulas e o apoio desde a minha graduação.

Aos Professores José Maria Ferreira Jardim da Silveira e Paulo Sérgio Fracalanza, pelas críticas, comentários e sugestões.

Aos professores do Instituto de Economia da Unicamp, Mariano Laplane, Antonio Carlos Macedo e Silva, Frederico Mazuchelli, Daniela Prates, Ricardo de Medeiros Carneiro e Rodolfo Hoffman, pelos debates e conhecimentos que tive a oportunidade de absorver em suas disciplinas.

À Professora Rosângela Ballini, pela oportunidade que me dera de participar de um projeto de pesquisa que coordenara, num momento que me serviu de incentivo e me permitiu aprofundar meus conhecimentos em métodos quantitativos.

Ao Professor Luiz Fernando Cerqueira, grande responsável pela minha base em econometria.

Ao CNPQ, pelo suporte financeiro. Num país onde os recursos são escassos devemos valorizar oportunidades deste tipo, já que o investimento em educação é imprescindível na construção de um futuro melhor.

Aos funcionários da secretaria, biblioteca e copiadora (xerox) do Instituto de Economia da Unicamp, pelo tratamento eficiente e cordial que sempre me dispensaram.

Aos amigos que sempre me acompanharam nesta jornada, em especial aos amigos de Campinas, Felipe Sister, Leonardo Honório, Luis Arthur Horta Celso, Flavio Basso, Gustavo Hoff, Cauã Guzmán e Luna Pedricci, pelos bons tempos que passamos juntos e permanecerão na memória.

À minha namorada, Raquel, pela paciência, apoio e carinho.

Agradeço, sobretudo, aos meus pais, pelo apoio incondicional e generoso a todos os meus planos.

RESUMO

Desde os anos 70, o reconhecimento de que atos de concentração podem apresentar ganhos de eficiência e proporcionar benefícios líquidos aos consumidores tem sido crescente pelas autoridades antitruste em todo o mundo. Contudo, o foco de análise dessas autoridades sempre se situou nos efeitos do poder de mercado sobre as eficiências econômicas de caráter estático. Hoje em dia, é amplamente reconhecido que os ganhos de bem-estar mais significativos no longo prazo não vêm da eficiência alocativa, de caráter estático, mas sim da produtividade da economia e da capacidade inovativa de seus atores, proveniente das eficiências de caráter dinâmico. No entanto, a grande questão é como a política de defesa da concorrência deve se adaptar ao processo de inovação, uma vez que existe uma série de fatores complicadores para a sua incorporação na análise. Apesar das dificuldades, existe um grande esforço por parte de algumas jurisdições, particularmente aquelas desenvolvidas – marcadas por indústrias de elevado dinamismo inovativo e tecnológico –, em avaliar os potenciais impactos positivos provenientes das eficiências dinâmicas. Todavia, mesmo com os enormes avanços que vêm sendo realizados sobre o tema, o desenvolvimento de políticas voltadas para uma maior consideração dessas eficiências é um trabalho em andamento, que requer maiores esforços para a sua incorporação robusta na análise antitruste.

Palavras-chave: defesa da concorrência, atos de concentração, eficiência econômica, eficiência dinâmica.

ABSTRACT

Since the 70's, the recognition that mergers can produce efficiency gains and provide net benefits to consumers has been growing by antitrust authorities around the world. However, the focus of analysis of these authorities always stood on the effects of market power on the static efficiencies. Nowadays, it is widely recognized that the most significant welfare gains in the long run do not come from the allocative efficiency, but from the economy's productivity and innovative capacity of its actors, coming from the dynamic efficiencies. However, the big question is how antitrust policy should adapt itself to the innovation process, since there are a number of complicating factors for its incorporation in the analysis. In spite of the difficulties, there is a great effort on the part of some jurisdictions, particularly those developed – characterized by industries with high innovative and technological dynamism – to assess the potential positive impacts from the dynamic efficiencies. However, despite huge advances that have been made on the issue, the development of policies for greater consideration of these efficiencies is a work in progress, which requires greater efforts to its robust incorporation in antitrust analysis.

Key words: antitrust, mergers, economic efficiency, dynamic efficiency.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	1
2. EFICIÊNCIA ECONÔMICA E CONCORRÊNCIA	5
2.1. Eficiência de Pareto	8
2.1.1. Eficiência produtiva	10
2.1.2. Eficiência distributiva	12
2.1.3. Eficiência alocativa	13
2.2. Critérios alternativos de eficiência	14
2.2.1. Eficiência de variedade de produtos	15
2.2.2. Eficiência transacional	17
2.2.3. Eficiência dinâmica	22
2.3. Considerações	31
3. DEBATE TEÓRICO-NORMATIVO DAS POLÍTICAS DE DEFESA DA CONCORRÊNCIA	35
3.1. As escolas econômicas e os seus papéis na incorporação das eficiências	36
3.1.1. Escola de Havard	37
3.1.2. Escola de Chicago	43
3.1.3. Considerações	51
3.2. Critérios usuais na análise de eficiências	52
3.2.1. O critério do excedente total	54
3.2.2. O critério do excedente do consumidor	58
3.2.3. Excedente total <i>versus</i> excedente do consumidor	61
4. TRATAMENTO DAS EFICIÊNCIAS COMPENSATÓRIAS NO BRASIL	67
4.1. Caso Nestlé-Garoto	71
4.1.1. Problema detectado	72
4.1.2. Análise de eficiências	75
4.2. Caso AmBev	77
4.2.1. Problema detectado	78
4.2.2. Análise de eficiências	79
4.3. Caso CVRD	81
4.3.1. Problema detectado	82
4.3.2. Análise de eficiências	83
4.4. Considerações	85
5. EFICIÊNCIA DINÂMICA: EVOLUÇÃO E EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL	87
5.1. Estados Unidos	91
5.2. União Europeia	100
5.3. Canadá	103
5.4. Considerações	106
6. CONSIDERAÇÕES FINAIS	111

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 – Estrutura de oferta no mercado de cobertura de chocolates – participação percentual com base no faturamento – 1997/2001

Tabela 2 – Estrutura de oferta no mercado de chocolates sob todas as formas – participação percentual com base no faturamento – 1998/2001

Tabela 3 – Estrutura de oferta no mercado de cervejas – participação percentual em volume, por mercado relevante e total Brasil – 1998/1999

Tabela 4 – Identificação das alegações de eficiências pelo *Bureau of Competition* (abril de 1997 – março de 2007)

Tabela 5 – Identificação das alegações de eficiências pelo *Bureau of Economics* (abril de 1997 – março de 2007)

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – O modelo de Williamson: *trade-off* entre eficiência e poder de mercado

Gráfico 2 – *Price standard*

1. INTRODUÇÃO

Tradicionalmente, todo arcabouço normativo das políticas de defesa da concorrência foi construído da perspectiva estática. Guias de análise editados por autoridades de defesa da concorrência em quase todos os países que possuem uma lei antitruste empregam modelos de equilíbrio parcial para sopesar eficiências e efeitos anticompetitivos. Nesta avaliação, o foco situa-se nos efeitos do poder de mercado sobre as eficiências de caráter estático, ou seja, na prevenção de concentrações em que as eficiências econômicas geradas não são suficientes para compensar a elevação do poder de mercado no curto prazo.

Nas últimas décadas, ganhou espaço crescente a ideia de que a política da concorrência deveria ter uma maior preocupação com os efeitos de longo prazo, associados a aspectos dinâmicos, principalmente nas atividades econômicas caracterizadas pelo dinamismo inovativo e tecnológico. Isso porque muitos estudos que vinham sendo realizados, no âmbito da teoria econômica, apontavam para a inovação como elemento-chave do crescimento econômico, responsável pelo incremento da produtividade e pelo aumento do bem-estar social. Parecia provável, então, que os potenciais aumentos dos níveis de bem-estar da sociedade no longo prazo, muitas vezes desprezados pelas autoridades, eram maiores do que aqueles de curto prazo.

Neste contexto, uma série de autores criticou a política da concorrência subjacente à ênfase na eficiência alocativa estática e, conseqüentemente, a necessidade de uma reforma no seu arcabouço normativo. Argumentam que, se o objetivo da política antitruste deve ser o bem-estar do consumidor, então a política adotada acabou se perdendo com uma prioridade equivocada, a eficiência estática. Dessa maneira, outra noção de eficiência ganhou espaço na literatura – a eficiência dinâmica.

Hoje em dia, é amplamente reconhecido que os ganhos de bem-estar mais significativos no longo prazo não vêm da eficiência alocativa, de caráter estático, mas sim da produtividade da economia e da capacidade inovativa de seus atores, proveniente das eficiências de caráter dinâmico. A literatura econômica mostra, em

especial a partir da leitura de SCHUMPETER, que o desenvolvimento econômico dá-se, primordialmente, pela ruptura de estruturas existentes, com a criação de novos produtos, processos, mercados, meios de produção, novas formas de organização. A mudança tecnológica contínua confere um amplo leque de efeitos positivos para a sociedade. Portanto, se o objetivo primário da política da concorrência é o bem-estar social, uma verdadeira análise do bem-estar deve levar em conta o desenvolvimento econômico ao longo do tempo, sobretudo a introdução de novos produtos e tecnologias na economia.

No entanto, a grande questão que se coloca é como a política da concorrência deve se adaptar ao processo de inovação. Órgãos de defesa da concorrência em todo mundo costumam ser bastantes conservadores na aceitação dos ganhos de eficiência compensatórios apresentados pelas empresas interessadas, não somente porque ainda é pensado que concentrações que aumentam a eficiência são ruins para a concorrência, mas principalmente porque sua mensuração crível encontra enormes dificuldades. Realizar uma correta estimativa das possíveis eficiências estáticas a serem geradas por uma concentração, sem contar os problemas de assimetria de informação comumente presentes entre as partes e as autoridades, torna a análise de eficiências um grande desafio.

Este desafio é ainda maior com respeito às eficiências de caráter dinâmico. Isso porque essas eficiências, em sua grande maioria, não são quantificáveis, uma vez que representam ganhos intangíveis, de natureza qualitativa. Além disso, seus efeitos estão associados a eventos futuros – que não se manifestam de imediato nem mesmo de curto prazo –, e que em geral é forte a incerteza de qual será efetivamente seus resultados sobre o mercado, tornando sua predição uma tarefa praticamente impossível. Todavia, mesmo que exista enorme dificuldade para mensurá-las e torne ainda mais complicada a tarefa de contrabalançar os efeitos positivos e negativos na avaliação dos atos de concentração, as eficiências dinâmicas devem ser primordialmente levadas em consideração.

Grande parte das autoridades de defesa da concorrência em todo o mundo não considera os efeitos provenientes destas eficiências na condução de suas políticas.

Adotam uma metodologia de análise conceitualmente estática, resumindo-se a avaliar o comportamento dos preços e quantidades pré e pós-fusão, em mercados relevantes específicos, não levando em conta os incentivos ao investimento das empresas. A ênfase situa-se na eficiência alocativa (promoção e proteção da concorrência via preços). Em contrapartida, existe um grande esforço por parte de algumas jurisdições, particularmente aquelas desenvolvidas – marcadas por indústrias de alta tecnologia e elevado dinamismo tecnológico –, para incorporá-las na formulação de suas políticas da concorrência, buscando promover e proteger também a concorrência via inovação.

No mundo atual, torna-se cada vez mais importante tanto para as empresas como para os consumidores que as autoridades de defesa da concorrência sejam capazes de realizar uma boa avaliação sobre as eficiências que podem resultar das concentrações, sobretudo em tais indústrias. Desprezar os efeitos das eficiências dinâmicas, especialmente nestas jurisdições, pode desestimular os investimentos das empresas, com impactos negativos em inovação e P&D, privando os consumidores e a economia de benefícios significativos originados de concentrações pró-competitivas.

A hipótese central deste trabalho é que os critérios estáticos convencionalmente utilizados na análise de eficiências dos atos de concentração não incorporam o processo de inovação, tampouco estratégias empresariais como determinantes do desenvolvimento tecnológico e sua constante evolução, não capturando os incentivos ao investimento das empresas e o bem-estar dos consumidores no longo prazo. Neste sentido, defende-se que a ideia de que a política antitruste deveria incorporar, em seus pressupostos teóricos, um conceito de concorrência alternativo, notadamente de caráter dinâmico, por constituir-se um critério mais compatível com a realidade capitalista e com os objetivos da política da concorrência.

O objetivo deste trabalho é dar subsídios ao debate sobre as eficiências dinâmicas, buscando fornecer *insights* para a incorporação dos efeitos dessas eficiências na avaliação dos atos de concentração. Além desta introdução, o trabalho contém mais quatro capítulos, estruturados da seguinte forma: os dois primeiros capítulos buscam fornecer os fundamentos econômicos das políticas de defesa da

concorrência, baseado na análise das eficiências, que servirão de sustentação para avaliação do tratamento dessas eficiências dentre as diferentes jurisdições, no âmbito nacional e internacional, a ser desenvolvida nos capítulos posteriores. Enquanto o primeiro capítulo destina-se a apresentar os conceitos de eficiência econômica e suas implicações para as políticas de defesa da concorrência, o segundo capítulo descreverá a evolução teórico-normativa da literatura antitruste, por meio do estudo das principais escolas e critérios que as autoridades se apoiam quando da análise de eficiências. O terceiro capítulo abordará o tratamento das eficiências compensatórias na avaliação dos atos de concentração no Brasil, através do estudo de três importantes casos recentes. Já o quarto capítulo é destinado exclusivamente às eficiências dinâmicas. Será realizada uma breve introdução sobre sua crescente importância na literatura, bem como uma análise empírica, mostrando como essas eficiências vêm sendo incorporadas na análise antitruste na avaliação dos atos de concentração por autoridades de jurisdições de particular interesse. Por fim, serão apresentadas as considerações finais.

2. EFICIÊNCIA ECONÔMICA E CONCORRÊNCIA

A defesa da concorrência não é um fim em si mesmo, mas um meio pelo qual se busca criar uma economia eficiente. Em uma economia eficiente, empresas estarão satisfeitas por receberem incentivos adequados ao aumento da produtividade e à introdução de novos e melhores produtos e serviços, gerando crescimento econômico, e consumidores por dispor de uma maior novidade e variedade daqueles produtos e serviços pelos menores preços e maior qualidade possíveis.¹

Para cumprir com esse objetivo, a análise normativa da política de defesa da concorrência busca garantir condições para o livre funcionamento dos mercados e iniciativa dos agentes econômicos, impedindo que a concorrência seja restringida ou subvertida. A livre concorrência força as empresas a ofertarem produtos e serviços nos menores preços possíveis e de forma correspondente aos anseios dos consumidores, dada a ameaça de que outras empresas conquistem seus clientes. Assim, além de garantir os menores preços para o consumidor e maior leque de escolha de produtos, também estimula a criatividade e a inovação, o que implica maior desenvolvimento tecnológico, com consequentes benefícios para a sociedade.

Neste sentido, os órgãos de defesa da concorrência têm o papel de controlar o exercício do poder de mercado das empresas. Esse poder é expresso, principalmente, pela de fixação de preços acima dos níveis competitivos, permitindo a obtenção de lucros superiores aos considerados “normais”. A aceitação ou rejeição do poder de mercado pelas autoridades antitruste dependerá da maneira como é exercido pelas empresas. Quando se dá através de ações mais eficientes – lícitas do ponto de vista da concorrência – de empresas que se destacam frente às rivais no processo competitivo, esse poder é considerado legal e até mesmo desejável do ponto de vista econômico e social porque eleva o nível de bem-estar no mercado. Nesse caso, seu combate inibiria o progresso técnico e o desenvolvimento econômico sustentado. No

¹ Na análise antitruste, a eficiência é vista como sinônimo de bem-estar social. Assim, a preocupação das autoridades em conhecer o novo preço de equilíbrio do mercado, a redução de custos das empresas ou quaisquer mudanças qualitativas decorrentes das estratégias empresariais que alterem as eficiências é fundamental para verificar os efeitos, em termos de bem-estar, para os diferentes agentes da sociedade.

entanto, quando é exercido através de algum comportamento ou posição vantajosa nocivo(s) à concorrência, caracterizando situações anticompetitivas, esse poder será gerador de ineficiências, e a intervenção antitruste é necessária.²

É por isso que a ação antitruste é exercida quando há a possibilidade ou a constatação de efeitos anticoncorrenciais no mercado, a fim de combater o uso abusivo daquele poder. Nesse sentido, a política antitruste é implementada por meio de duas linhas básicas de ação. Por um lado, busca-se reprimir condutas empresariais anticompetitivas, que causam danos ou restrições à concorrência, produtoras de resultados inferiores àqueles socialmente desejáveis. Por outro lado, procura-se evitar o surgimento de estruturas de mercado mais concentradas, que aumentem a probabilidade do exercício abusivo do poder de mercado, através do controle preventivo dos atos de concentração.

Toda hipótese de exercício do poder de mercado, abusivo ou não, envolve potencialmente dois efeitos: a transferência de renda e a destruição de riqueza. A transferência de renda consiste no repasse de parcela do excedente do consumidor para o excedente do produtor, quando consumidores adquirem produtos ou serviços por preços mais altos do que eles teriam em condições competitivas. Já a destruição de riqueza é representada pela perda “verdadeira” de excedente – o peso morto –, uma perda líquida de excedente total. Enquanto a primeira representa apenas uma mera transferência de renda, a segunda é produtora de ineficiência, que reduz o nível de bem-estar econômico do mercado.

Atos de concentração entre empresas comumente produzem efeitos negativos sobre o bem-estar. As concentrações podem, ao diminuir o número de participantes no mercado, facilitar a adoção de condutas anticompetitivas, como o aumento de preços, a redução da qualidade, a diminuição da variedade ou redução das inovações. Entretanto, atos que apresentam efeitos anticompetitivos – efetivos e

² Note que o poder de mercado não é um mal a ser combatido; só é considerado ilícito quando seu exercício é abusivo. Portanto, o exercício do poder de mercado é condição necessária mas não suficiente para haver ilicitude. A cobrança de preços predatórios e a prática de cartel de preços são típicos exemplos de condutas ilegais, que caracterizam o abuso de poder de mercado. Entretanto, existem estratégias anticompetitivas decorrentes do exercício do poder de mercado que podem ser aceitas, como será visto a seguir.

potenciais –, ainda que provoquem redução de bem-estar, podem também promover ganhos de eficiências. Tais ganhos resultam das eventuais vantagens competitivas para as empresas, como a redução de custos associados as economias de escala e escopo, sinergias, aumento da produtividade e qualidade, inovações tecnológicas, economias de custos de transação, apropriação de externalidades positivas ou eliminação de externalidades negativas, etc e dos possíveis ganhos de eficiência para os consumidores, seja por uma diminuição de preços – através de um repasse, ainda que não integral, das economias geradas pelas empresas –, seja pela oferta de uma maior novidade, variedade e/ou qualidade dos produtos. Assim, atos de concentração não são proibidos quando seus efeitos forem compensados pelos benefícios das eficiências econômicas geradas. Em outras palavras, concentrações promotoras de eficiências compensatórias podem – e devem – ser aceitas por incorrerem em ganhos líquidos de bem-estar para o mercado.

Com isso, a análise das eficiências faz-se necessária para a avaliação dos atos de concentração que provoquem efeitos anticompetitivos, em função das possíveis reduções/aumentos de eficiência no mercado examinado, buscando encontrar um nível que melhor reflita os anseios da sociedade. Toda concentração em que se suponha existir algum efeito anticompetitivo – efetivo ou potencial – exige o exame das eficiências econômicas, indispensável para a identificação dos efeitos líquidos em termos de bem-estar da concentração examinada. Esse exame encontra suporte na teoria microeconômica, através dos conceitos de eficiência econômica dos mercados. Portanto, é indispensável fundamentar alguns desses conceitos como ponto de partida para uma análise mais direcionada a ser desenvolvida nesse trabalho.

O objetivo deste capítulo é apresentar os diversos tipos de eficiências econômicas gerados pelos atos de concentração, tanto no âmbito da produção quanto na distribuição. Como será visto, esses conceitos possuem diferentes acepções, que se distinguem por sua natureza teórica e levam a diferentes implicações em termos de sua aplicação. Aqueles convencionalmente empregados – de caráter conceitualmente estático –, ainda que relevantes, apresentam algumas limitações, constituindo-se critérios insuficientes na execução daquela política. Essa insuficiência abre espaço para

o reconhecimento de formas adicionais de eficiências, na tentativa de corrigir algumas de suas deficiências e tornar a análise mais realista.

A seguir, serão apresentados criticamente os conceitos de eficiência tradicionalmente empregados na elaboração das políticas de defesa da concorrência, bem como alguns conceitos alternativos, e as formas de concorrência nas quais estão teoricamente inseridos. Atenção especial será dada ao conceito de eficiência dinâmica, o mais interessante para a perspectiva desse trabalho. Esses conceitos devem fornecer os subsídios necessários para o bom entendimento do estudo proposto.

2.1. Eficiência de Pareto

A eficiência de Pareto é um conceito bastante utilizado pela ciência econômica como critério de eficiência. Diz-se que uma situação é eficiente ou ótima de Pareto se não existir nenhuma forma de melhorar a situação de algum agente econômico (empresas ou consumidores) sem piorar a de algum outro agente. Em outras palavras, o ótimo de Pareto é tal que não há outra alocação que lhe seja superior de Pareto.³

O critério de Pareto está centrado no equilíbrio de mercado e é comumente formulado a partir de modelos de equilíbrio geral, em que o ajuste da economia se dá através da interação das condições de oferta e demanda em vários mercados ao mesmo tempo. Num contexto de equilíbrio geral, se todos os mercados são perfeitamente competitivos e não há distorções ou falhas de mercado que impedem que este se aproxime do ideal de eficiência econômica, então existe o denominado *equilíbrio competitivo*, onde cada agente econômico escolhe sua alocação preferida, e a quantidade demandada se iguala à quantidade ofertada em cada um dos mercados, gerando, assim, um resultado Pareto-eficiente.⁴

³ A expressão “eficiência de Pareto” alude ao economista e sociólogo italiano VILFREDO PARETO (1848-1923), um dos precursores da análise de eficiência.

⁴ De acordo com a teoria microeconômica, é possível demonstrar, por meio do Primeiro Teorema do Bem-Estar, que o equilíbrio num conjunto de mercados competitivos é eficiente no sentido de Pareto.

Sob a ótica do equilíbrio parcial, a análise isola um produto dentro do sistema econômico e determina o preço e a quantidade que equilibram esse mercado, ou seja, onde oferta e demanda se igualam. Qualquer situação diferente do equilíbrio competitivo não é eficiente de Pareto, pois é possível melhorar a situação econômica dos agentes ao estabelecer tal equilíbrio. Assim, qualquer preço acima do preço de equilíbrio cria um excesso de oferta e qualquer preço abaixo cria um excesso de demanda. O trabalho de ajustamento e eliminação dos desequilíbrios (demanda maior que oferta ou o contrário) caberá à “mão invisível” do mercado.⁵

Como é amplamente reconhecido pela teoria econômica, é preciso estabelecer algumas simplificações, que são condições necessárias para garantir a existência e funcionamento desse mercado perfeitamente competitivo. Para tal, nesse mercado deve haver: i) atomismo (pulverização da oferta e da demanda), onde as ações dos produtores e consumidores são incapazes de interferir no preço prevalecente no mercado; ii) homogeneidade de produtos (todas as empresas produzem produtos idênticos); iii) perfeita mobilidade de recursos (não há barreiras no mercado, ou seja, as empresas podem entrar e sair livremente da indústria); iv) perfeita informação (produtores e consumidores dispõem de toda informação relevante para a tomada de suas decisões); e v) ausência de custos de transação no mercado.⁶ A partir dessas hipóteses é possível determinar o equilíbrio competitivo para um determinado produto e caracterizá-lo em termos de suas eficiências econômicas, no âmbito de modelos de equilíbrio geral e parcial, estabelecendo uma relação entre o mercado em concorrência perfeita e as propriedades da eficiência alocativa de Pareto.

Tais propriedades são usualmente referidas como tipos ou espécies de eficiências econômicas, a saber: *eficiência produtiva*, *eficiência distributiva* e *eficiência alocativa*. Essas três propriedades, de natureza estática, são desejáveis em um sistema

⁵ Essa expressão, criada por ADAM SMITH e bastante difundida entre os economistas clássicos, busca evidenciar a capacidade do mercado em corrigir desvios em relação a uma situação de equilíbrio pela livre atuação dos agentes econômicos. Vale notar que SMITH, através dessa metáfora, afirmou que a livre atuação dos agentes em busca de seus interesses individuais acabava por resultar no bem-estar coletivo. Ou seja, o agente econômico é individualista, mas o resultado de sua ação é socialmente eficiente. SMITH trazia a ideia do *laissez-faire*, isto é, que o funcionamento do mercado sem intervenção do Estado traria uma situação de maior bem-estar para a economia.

⁶ Essas hipóteses, contudo, deixam o modelo de concorrência perfeita muito distante da realidade.

econômico, pois permitem que o mercado funcione como uma instituição capaz de coordenar o comportamento de seus agentes, de forma descentralizada, para que possam maximizar riqueza e bem-estar. Todas têm importantes implicações e representam a base normativa das políticas de defesa da concorrência convencionais.

2.1.1. Eficiência produtiva

A *eficiência produtiva* – ou *eficiência técnica*, como também conhecida na literatura –, consiste na utilização dos recursos de forma a gerar um nível de produção do modo menos dispendioso possível ou, ainda, se refere ao aumento da qualidade através do uso da tecnologia existente. Busca, portanto, a combinação ótima dos recursos obtida na melhor organização possível do processo produtivo, traduzindo o uso da melhor tecnologia disponível. A eficiência produtiva, assim, se aplica ao conceito de eficiência de Pareto, na qual não é possível que um rearranjo dos recursos aumente o produto.⁷

Na análise antitruste, a *eficiência produtiva* talvez seja a categoria das eficiências menos controversa em termos de sua aplicação. Sua importância é reconhecida unanimemente na avaliação dos atos de concentração e, por isso, é amplamente aceita, embora em diferentes graus, pelas autoridades no *trade-off* entre os efeitos anticompetitivos e os ganhos de eficiência daqueles atos. A *eficiência produtiva* proporciona vantagens competitivas para as empresas, quer pela redução de custos, quer pela melhoria de qualidade na produção, indispensáveis à promoção do progresso técnico e ao desenvolvimento econômico. A literatura antitruste apresenta três vias possíveis de ganhos de eficiência produtiva quando dos atos de concentração: as economias de escala, as economias de escopo e as sinergias.

⁷ A teoria econômica, particularmente a literatura antitruste, faz comumente referência à eficiência produtiva como um conceito puramente estático. Entretanto, como aponta FAGUNDES (2003, p. 36), a eficiência produtiva pode ser subdividida entre uma dimensão estática e uma dinâmica. Segundo o autor, a *eficiência produtiva estática* é atingida quando as empresas, por meio do processo competitivo ou de um sistema de incentivos apropriado, escolhem o processo produtivo de menor custo disponível dada a tecnologia vigente, enquanto que a *eficiência produtiva dinâmica* é obtida quando tal escolha implica a adoção de uma nova tecnologia, por meio de inovações de processo. Para fins didáticos, nesse primeiro momento, far-se-á referência à eficiência produtiva apenas com um caráter estático.

A ideia das economias de escala está relacionada às reduções de custos médios, fixo e variável, que as empresas podem obter através dos ganhos gerados com a produção ou distribuição conjunta dos mesmos bens. Essa integração das atividades permite uma melhor combinação dos recursos através da organização do processo produtivo de maneira mais eficiente, de modo a aumentar a produção, diminuindo custos (pelo menos até certo ponto), possibilitando que as empresas atinjam um nível de produção próximo ao da escala ótima. Diversas são as vantagens advindas da exploração dessas economias: a operação conjunta de duas firmas permite a diluição dos custos fixos, o deslocamento da produção da planta com maior custo para a planta com menor custo, a redução ou eliminação da duplicação dos custos, a especialização de funcionários nas atividades em que são mais produtivos, o maior poder de negociação na compra dos insumos, a transferência de *know-how* e das eventuais técnicas de produção superiores de uma das empresas envolvidas, etc.

Uma segunda fonte possível de aumento de eficiência produtiva é alcançada pelos ganhos oriundos das economias de escopo – reduções dos custos médios decorrentes da produção ou distribuição conjunta de bens distintos –, que resultam do uso de matérias primas e instalações de produção em comum, do conhecimento de técnicas complementares na produção, da utilização de programas conjuntos de propaganda e marketing, além da redução dos canais de distribuição.

Por fim, as sinergias também permitem ganhos em termos de eficiência produtiva. As sinergias podem ser definidas como o efeito de uma ação coordenada para a realização de um determinado fim. Representam, em termos econômicos, as economias de custo (ou aperfeiçoamentos na qualidade) provenientes da utilização combinada dos ativos de empresas que atuam em diferentes atividades, porém complementares, a fim de aprimorar sua capacidade conjunta de produção. Essas sinergias podem ser alcançadas com a integração de processos ao longo da cadeia produtiva. FARRELL e SHAPIRO (2001, p. 705-6) apresentam alguns possíveis ganhos de sinergia associados aos atos de concentração horizontais, como, por exemplo, o

compartilhamento de habilidades complementares e a melhoria da interoperabilidade entre produtos complementares.⁸ Outra forma de ganhos de sinergias é dada pela aquisição de ativos intangíveis, entre eles, marcas, o relacionamento com clientes (fornecedores e distribuidores), capital humano, aptidões funcionais etc.⁹

Cabe ressaltar, entretanto, que a concentração de empresas pode também promover a geração de ineficiências de caráter produtivo. Isso acontece quando empresas operam em ambientes marcados pela ausência de pressões competitivas, não possuindo incentivos adequados para buscar reduções de seus custos de produção.¹⁰ Essas situações ocorrem, principalmente, quando as firmas são dominantes, detêm elevado poder de mercado e/ou posição de monopólio.

2.1.2. Eficiência distributiva

Por *eficiência distributiva*, às vezes reduzida à alocativa devido à sua matriz estática comum, entende-se a eliminação pela concorrência de lucros extraordinários. Norma de equilíbrio dos mercados desde os economistas clássicos – bem mais antiga, portanto, que os critérios paretianos –, essa ideia da função distributiva dos mercados considera disfuncional a persistência de preços acima dos custos unitários (e não apenas dos custos marginais), e portanto, de lucros acima do considerado “normal” (POSSAS, FAGUNDES e PONDÉ, 1995, p. 23). Assim, a *eficiência distributiva* refere-se à equidade na distribuição do produto social, ou, de outra forma, à capacidade de redução, pela concorrência ou regulação, da apropriação de excedentes econômicos por parte do produtor.

⁸ Os autores apresentam uma interessante discussão sobre as economias de escala e as sinergias. Segundo eles (*ibid.*, p. 693-4), as sinergias são impossíveis de serem alcançadas unilateralmente – diferentemente das economias de escala – porque requerem uma forte integração de ativos bastante específicos, necessitando cooperação e coordenação, que permite elevar a produção para uma função superior, sem provocar escolhas distintas (tais como escala) numa função de produção fixa.

⁹ Situações em que ativos intangíveis são repartidos entre as unidades das empresas podem levar a economias substanciais. Por exemplo, o custo de criar o ativo intangível só precisa ser arcado uma vez; o ativo pode, então, ser livremente aplicado em outro negócio, sujeito apenas a custos de adaptação ou de modificação (PORTER, 2001, p. 27).

¹⁰ Tal fato está relacionado com o conceito de ineficiência X proposto por LEIBENSTEIN (1966). Com o objetivo de analisar a eficiência do funcionamento das firmas e explicar o crescimento econômico, o autor observou que existe uma diferença entre o comportamento eficiente das firmas assumido pela teoria microeconômica e o comportamento observado no mundo real, situação decorrente do grau de pressão competitiva e outros fatores motivacionais.

Assim como a eficiência produtiva, esse conceito está inserido no arcabouço paretiano, uma vez que proíbe qualquer situação que aumente o bem-estar de um grupo da sociedade e, ao mesmo tempo, diminua o bem-estar de outro. Dessa maneira, a *eficiência distributiva* traz importantes implicações para a política de defesa da concorrência, principalmente na avaliação dos atos de concentração em que se verificam elevados ganhos para as empresas detentoras do poder de mercado. Esse critério é o único capaz de captar os efeitos distributivos das operações, garantindo que o excedente do consumidor seja, ainda que parcialmente, preservado. Este ponto, por ser de grande relevância para a formulação daquela política, será discutido detalhadamente na última seção do presente capítulo.

2.1.3. Eficiência alocativa

A *eficiência alocativa* é o conceito mais utilizado – na maioria das vezes implicitamente – pelos economistas como critério de eficiência. Refere-se às escolhas socialmente eficazes, face à limitação de recursos e às ilimitáveis necessidades sociais. Dito de outra forma, consiste na alocação de recursos que permite gerar o maior rendimento dentre as alternativas possíveis; portanto, é atingida quando não há desperdício de recursos na economia.

Assim como a eficiência distributiva, o critério alocativo também antecedeu a teoria econômica que lhe confere sustentação. O elemento central e bem conhecido da ciência econômica é o problema da alocação de recursos. Os agentes econômicos sempre buscam a forma com que podem obter o melhor aproveitamento de seus recursos e definir prioridades para a destinação dos mesmos. Nesse sentido, a busca pela eficiência (alocativa) sempre foi – e será – um importante objetivo econômico.

A noção da eficiência alocativa é teoricamente formulada para a economia como um todo, através de modelos de equilíbrio geral, associados aos mercados completos e perfeitamente competitivos. À medida que os mercados se dirigem para situações mais eficientes (e, portanto, de maior nível de bem-estar econômico), os preços se aproximam dos custos marginais. Assim, um mercado em concorrência

perfeita maximiza a eficiência alocativa – e, portanto, a soma dos excedentes do produtor e consumidor – quando os preços igualam-se ao custo marginal em todos os mercados. Note que a eficiência alocativa refere-se a uma situação Pareto-ótima, correspondendo claramente a uma aplicação do conceito de eficiência de Pareto a uma economia competitiva.

As implicações do critério alocativo para a análise antitruste são, portanto, claras: qualquer ato de concentração que se afaste da situação de competição perfeita – ou seja, que tenha como resultado o preço superior ao custo marginal – falha em alcançar tal eficiência. Assim, a política antitruste deve ter o objetivo de evitar que as empresas detentoras de poder de mercado reduzam artificialmente a quantidade ofertada dos seus bens e serviços, provocando uma destruição de riqueza – o “peso morto” –, de modo a impedir que qualquer concentração possa trazer a quantidade para um patamar inferior àquele correspondente ao mercado perfeitamente competitivo. Quanto mais próximo da concorrência perfeita estiver estruturado um determinado mercado, tanto maior será o bem-estar econômico de sua sociedade.

2.2. Critérios alternativos de eficiência

A análise da eficiência de Pareto dos mercados e a forma de concorrência necessária para tornar esses mercados eficientes exigem fazer algumas hipóteses que a prática econômica demonstra absolutamente irrealistas. Essas simplificações acabam tornando esse conceito limitado, comprometendo sua utilização como critério normativo para a implementação das políticas de defesa da concorrência. A análise de eficiência baseada *unicamente* no emprego do critério tradicional de Pareto pode, na maioria das vezes, mostrar-se insuficiente, trazendo resultados enganosos sob o ponto de vista dos objetivos de política ou contrários ao de interesse social.

No mundo real, o conceito de eficiência assume as mais variadas dimensões, que transcendem o escopo simplista e equilibrista do critério paretiano. Ato de concentração de qualquer natureza podem gerar diversos tipos de eficiência, entre eles, a diferenciação de produtos, as economias em custos de transação e, principalmente,

as eficiências dinâmicas. O reconhecimento dessas formas adicionais e complementares de eficiências exige a análise de hipóteses alternativas, que se descolam dos pressupostos neoclássicos, implicando o surgimento de novos *trade-offs*, tornando ainda mais complicada a difícil tarefa de contrabalançar os efeitos positivos e negativos na avaliação daqueles atos. Ainda assim, esses tipos alternativos de eficiências devem ser primordialmente levados em consideração, por se constituírem critérios mais compatíveis com a realidade capitalista e com os objetivos das políticas de defesa da concorrência.

2.2.1. Eficiência de variedade de produtos

No mundo real, dificilmente os produtos que competem entre si são idênticos. Os produtos assumem diferentes atributos porque os consumidores i) pensam que um produto é diferente dos demais, não os considerando substitutos perfeitos e ii) preferem produtos que apresentam características diferenciadas. Nesse sentido, *a eficiência de variedade de produtos* surge da possibilidade de que produtos com diferentes características satisfaçam o gosto dos consumidores. A oferta de produtos heterogêneos pode, portanto, resultar num maior nível de bem-estar econômico para o mercado.

Contudo, as empresas ofertantes de produtos diferenciados passam a cobrar preços mais elevados porque consumidores estão dispostos a pagar um prêmio para comprá-los, o que implica na detenção de poder de monopólio dessas empresas, dando aos mercados a condição de ineficiência. Assim, se a diferenciação de produtos faz parte do bem-estar ideal, a hipótese de heterogeneidade de produtos deve ser incorporada na análise econômica, o que implica o surgimento de conflitos entre as diferentes dimensões que compõem o conceito de eficiência.

CHAMBERLIN (1950) foi o primeiro autor a discutir as implicações da diferenciação de produtos sobre as limitações dos conceitos de eficiência então existentes (critério de Pareto). O autor mostra-se insatisfeito com os critérios tradicionais de eficiência e o arcabouço teórico que os sustenta, argumentando que a

concorrência perfeita, com preço igual ao custo marginal, não constitui um critério adequado para a avaliação do bem-estar. Isso porque o aumento de bem-estar proveniente da heterogeneidade de produtos só faz sentido em mercados de competição imperfeita¹¹ – onde as empresas praticam preços acima dos custos marginais e operam à esquerda do nível de produção onde o custo médio é minimizado –, considerada então uma ruptura das condições ideais de bem-estar. Nas palavras de CHAMBERLIN (*ibid.*, p. 92):

“the consequences of product heterogeneity for welfare economics have been either ignored or seriously misunderstood. Monopoly elements are built into the economic system and the ideal necessarily involves them. Thus wherever there is a demand for diversity of product, pure competition turns out to be not the ideal but a departure from it. Marginal cost pricing no longer holds as a principle of welfare economics (not even for toll bridges); nor is the minimum point on the cost curve for the firm to be associated with the ideal. Selling costs may no longer be excluded from the problem or dismissed as an obvious waste; yet the impossibility of discovering from the standard welfare techniques what is the socially ideal expenditure on selling suggests that the techniques are unduly narrow”.

Dessa maneira, CHAMBERLIN afirma que a incompatibilidade de seu modelo de concorrência monopolística com o padrão ótimo de bem-estar é devido as limitações e insuficiências dos critérios existentes. Supondo que alguma diversidade de produtos é desejada, defende que uma correta medida de bem-estar deveria incorporar a diferenciação de produtos na análise. O autor acredita que a diferenciação de produtos não pode ser redutora de bem-estar, a não ser que a perda de eficiência proveniente da diferenciação seja de algum modo superior ao ganho de utilidade do

¹¹ Como já havia afirmado em seu clássico trabalho de 1933, conferindo à diferenciação de produtos o elemento-chave de seu modelo de concorrência monopolística.

consumidor. Ainda nesse trabalho, CHAMBERLIN chama a atenção para a existência de um *trade-off* entre eficiência e diversidade, onde os ganhos de bem-estar provenientes da diferenciação de produtos implica em perdas de eficiência. De fato, a oferta de maior variedade de produtos resulta na criação de poder de mercado obtido com a fixação de preços acima dos custos marginais (ineficiência alocativa) e no menor aproveitamento dos custos associados à introdução daqueles produtos, uma vez que as empresas operam em um nível de produção que não é capaz de minimizar o custo médio (ineficiência produtiva).

A *eficiência de variedade de produtos* foi difundida amplamente pela literatura em geral, particularmente considerada como critério alternativo de avaliação para as políticas de defesa da concorrência. Nota-se que a inclusão desse tipo de eficiência na elaboração daquela política, ainda que relevante, é pouco reconhecida. Por constituir um conceito de dimensão qualitativa – e, portanto, não quantificável – constitui-se um critério não isento de subjetividade. Isso torna o julgamento dos efeitos positivos e negativos dela derivados ainda mais difícil, fazendo com que esse tipo de eficiência seja frequentemente desconsiderado da avaliação dos atos de concentração.

2.2.2. Eficiência transacional

A *eficiência transacional* é outro critério alternativo de eficiência, que decorre de uma abordagem distinta, porém complementar, à teoria neoclássica de organização industrial – a economia dos custos de transação. Essa abordagem busca fornecer uma explicação para as diferentes formas de organização prevalentes nos mercados, com especial referência às relações contratuais presentes nas transações entre os agentes econômicos.

O trabalho de COASE (1937) assenta pioneiramente os fundamentos da economia dos custos de transação. COASE destacou a importância dos custos relativos às transações econômicas – tais como custos de negociação e coleta de informações – até então ignorados pelos modelos econômicos, que consideravam apenas os custos de produção. Segundo o autor, o que define o escopo e os limites de uma firma é o

modo como ela desenvolve alternativas às transações realizadas no mercado. Assim, COASE mostrou que caso os custos de realizar uma transação via mercado fossem elevados, poderia ser vantajoso realizar essa transação através de contratos de longo prazo ou até mesmo internalizar a produção do insumo. Portanto, o crescimento da firma estaria relacionado com a capacidade de racionalizar os seus custos de transação.

Embora tenha suas raízes no estudo clássico de COASE (1937), a economia dos custos de transação ganhou sua forma atual nos trabalhos seminais de WILLIAMSON (1975, 1979, 1985), no âmbito da nova economia institucional. A obra de WILLIAMSON (1975) inaugurou uma nova visão da evolução das firmas, na qual a formação de mercados e hierarquias passou a constituir formas alternativas de organização da produção capitalista, estando o tamanho das firmas não mais limitado apenas à sua capacidade de produção a menores custos (como preconizava a teoria econômica tradicional), mas também à sua capacidade de obter economias em termos de transação.

A ideia básica da economia dos custos de transação é que os agentes (firmas, fornecedores, clientes, empregados, etc) elaboram estratégias por meio de contratos e formas de organização (estruturas de governança) com o objetivo de minimizar os custos de transação¹² e os riscos a ele associados. Em outras palavras, os agentes econômicos buscam implantar uma melhor estrutura de transação em suas negociações através de arranjos contratuais e formatos organizacionais que cumprem a finalidade de organizar e coordenar suas ações e atividades de maneira eficiente. Nesse sentido, um agente caminha na direção de maior *eficiência transacional* conforme é capaz de reduzir os custos e riscos associados às suas transações.

Todavia, a economia dos custos de transação só se aplica em um ambiente imperfeito, onde os agentes se deparam com situações incertas e complexas no mundo real. Portanto, faz-se necessário o abandono de alguns pressupostos neoclássicos que

¹² Os custos de transação são definidos, basicamente, como aqueles necessários para realizar uma transação no mercado, ao invés de realizá-la dentro da empresa. Tais custos estão relacionados ao planejamento, negociação e monitoramento das transações entre os agentes econômicos, de modo a garantir o cumprimento dos contratos.

garantem o funcionamento perfeito dos mercados. Sob condições de incerteza e complexidade das decisões dos agentes, a economia dos custos de transação rompe com a hipótese neoclássica de informação perfeita, assumindo que os agentes não dispõem de todas as informações relevantes sobre os mercados. Rejeita também o pressuposto que os agentes são dotados de racionalidade substantiva (ou maximizadora), reconhecendo que eles são racionais, porém limitadamente. Ainda em contraposição à ortodoxia, os custos de transação deixam de ser desprezíveis e passam a ser considerados elemento central de decisão dos agentes.

Nesse sentido, a economia dos custos de transação repousa sobre dois pressupostos fundamentais, ligados ao comportamento dos agentes, que constituem o alicerce que sustenta sua teoria: i) racionalidade limitada dos agentes econômicos; e ii) propensão ao oportunismo dos agentes econômicos. Vale, neste passo, explicar os seus importantes papéis, relacionados à capacidade cognitiva dos agentes e às suas motivações, respectivamente, para a determinação das eficiências em termos de transação.

O conceito de racionalidade limitada (*bounded rationality*) tem como ponto de partida o trabalho SIMON (1959)¹³, para quem os indivíduos são racionais, mas limitados com relação à capacidade de acumulação e processamento das informações. Portanto, possuem capacidades cognitivas restringidas. A limitação decorre da complexidade do ambiente e do tempo limitado que envolve as decisões dos agentes, que não conseguem atingir a racionalidade plena e, dessa maneira, restringem a possibilidade do cálculo maximizador. Além disso, torna-se praticamente impossível operar por meio de estratégias ótimas devido a magnitude dos custos econômicos de coleta, processamento e gerenciamento das informações.¹⁴

Essa capacidade limitada abre espaço para a emergência de comportamentos oportunistas dos agentes, possibilitando que tirem vantagens das assimetrias de informação geralmente presente nas transações. WILLIAMSON (1985,

¹³ Posteriormente ampliado pelo autor (1982) e elaborado por WILLIAMSON (1985).

¹⁴ Uma boa definição da racionalidade limitada de SIMON, bem como suas utilidades e limitações teóricas em ambientes sob complexidade e incerteza encontra-se em DEQUECH (2001).

p. 47) tratou do oportunismo como a “revelação incompleta ou distorcida de informações, e especialmente aos esforços calculados de enganar, distorcer, desorientar, ofuscar ou de algum modo confundir. Ele é responsável por condições reais ou planejadas de assimetria de informações, que complicam enormemente os problemas de organização econômica”. Dessa maneira, o autor mostra que não existe restrições ao comportamento oportunista dos agentes econômicos, que agem intencional e calculadamente privilegiando seus próprios interesses. FARINA, AZEVEDO e SAES (1997, p. 79) salientam a relevância desses dois conceitos na visão de WILLIAMSON.¹⁵ Para os autores, a importância do pressuposto comportamental de oportunismo está na possibilidade de surgimento de problemas de adaptação decorrentes da incompletude dos contratos. A racionalidade limitada implica contratos incompletos e, conseqüentemente, renegociações futuras. O oportunismo implica que as partes podem se aproveitar de uma renegociação, agindo aeticamente e, por conseqüência, impondo perdas à(s) sua(s) contraparte(s) na transação. Como os agentes são racionais, mesmo que limitadamente, eles agem no presente concebendo instituições que amenizarão os problemas de adaptação contratuais no futuro.

Os pressupostos apresentados acima, embora constituam a base dessa abordagem, variam em magnitude de acordo com cada transação. Buscando uma forma de melhor analisar economias em custos (eficiência) e, portanto, as estruturas de governança adequadas a determinadas transações, WILLIAMSON (1985) distinguiu as transações em três dimensões, a saber: i) freqüência; ii) incerteza; e iii) especificidade dos ativos. A freqüência é a medida de recorrência que uma transação se efetiva. Assim, os custos associados às transações se diluem com o aumento da freqüência das transações. Já a incerteza traduz situações imprevistas nos contratos entre as empresas. Em ambientes sob incerteza, é elevada a dificuldade de previsão dos eventos futuros e, conseqüentemente, os riscos de uma parte sujeitar-se ao comportamento oportunista de outra. Por fim, a especificidade de ativos é a variável-chave do modelo. Ativos serão específicos quanto o retorno associado a sua utilização

¹⁵ Os autores fazem uma boa revisão teórica da economia dos custos de transação, no âmbito da nova economia institucional.

depender da continuidade de uma transação específica. Em resumo, quanto menor a frequência temporal entre as transações e mais elevados os níveis de incerteza e, sobretudo, de especificidade de ativos, maiores serão os custos de transação, o que torna necessário um redesenho da estrutura de governança – mercado, integração vertical ou relação contratual vertical – a fim de atenuar os custos associados às transações e, portanto, ampliar o nível de eficiência das firmas.

A economia dos custos de transação, sobretudo a partir dos trabalhos de WILLIAMSON¹⁶, tem especial relevância para a teoria econômica, uma vez que iluminou novas estratégias de crescimento para as firmas, como a possibilidade da (potencial) redução de custos via substituição das transações de mercado por transações internas e estáveis. Isso trouxe, claramente, importantes implicações para as políticas de defesa da concorrência, porque identificou um benefício até então desconhecido pelas autoridades antitruste – a diminuição dos custos de transação –, servindo como justificativa para a defesa de muitos casos considerados como prejudiciais à concorrência e ao bem-estar econômico e social. Um exemplo seria a celebração de contratos de longo prazo, que disciplinem as relações entre as partes, importante para a obtenção de maior eficiência econômica.¹⁷ Além disso, a decisão por parte de empresas em integrar-se verticalmente, principalmente em situações que envolvem elevado grau de especificidade de ativos e complexidade das transações, pode não ter a finalidade de diminuir a concorrência através da eliminação de um agente da cadeia produtiva, mas, sim, ter o objetivo de economizar em custos de transação. Ainda que eventualmente possa ser verificado algum efeito anticompetitivo (criação ou aumento de barreiras à entrada, aumento da possibilidade de coordenação, etc), atos de concentração vertical poderão ser justificáveis quando gerarem redução dos custos de transação envolvidos na operação. Como bem apontou WILLIAMSON

¹⁶ O autor, que também se ocupou da política antitruste como problema teórico, foi responsável por importantes estudos para a elaboração da política antitruste norte-americana (e conseqüentemente para o resto do mundo), não apenas no âmbito da economia dos custos de transação. Na seção 3 do presente capítulo será apresentada a sua principal contribuição. Para um trabalho que reúne as obras do autor na vida acadêmica e profissional na área antitruste, ver SHAPIRO (2010).

¹⁷ Como apontam PEREIRA e LEAL (2001, p 99), “o estabelecimento de relações contratuais duradouras entre cliente e fornecedor pode constituir-se em uma forma de organização dessas relações superior àquela proporcionada pelo mercado, no sentido de gerar maior eficiência econômica pela redução dos custos de transação”.

(1975, *apud* SALGADO, 1997, p. 50) “muito do que é interpretado [pelas autoridades antitruste norte-americanas nos casos da década de 60] como busca (ou tentativa de manutenção) de poder de mercado deve ser atribuído ao esforço de realizar economias em custos de transação”. Portanto, sob essa perspectiva, algumas estratégias empresariais não devem ser avaliadas negativamente do ponto de vista competitivo, uma vez que não constituem necessariamente tentativas de restringir a concorrência, mas a busca pela geração de eficiências.¹⁸

Como conclusão, a teoria dos custos de transação adiciona um importante elemento para avaliação das diferentes estratégias das empresas, sobretudo para as de caráter vertical. Saber se tais estratégias são ou não anticompetitivas requer analisar com rigor também os custos de transação. Nesse sentido, a *eficiência transacional* deve constituir mais um critério, somado aos demais, a serem confrontados com o eventual aumento de poder de mercado no balanço dos efeitos negativos e positivos decorrentes das operações.

2.2.3. Eficiência dinâmica

Nenhum dos critérios de eficiência anteriormente analisados incorporam o processo de inovação, nem tampouco estratégias empresariais como determinantes do desenvolvimento tecnológico e sua constante evolução. Diante dessa carência, uma outra noção de eficiência vem sendo progressivamente reconhecida na literatura antitruste desde a década de 80, fornecendo uma visão alternativa com relação às eficiências até então apresentadas (grosso modo, de caráter estático), marcando uma ruptura com abordagem antitruste convencional. O conceito de *eficiência dinâmica* nasce de uma visão distinta acerca da natureza e funcionamento do sistema capitalista, elaborada por SCHUMPETER¹⁹ a partir de uma percepção absolutamente original. O autor propôs uma visão de concorrência como um processo de enfrentamento de

¹⁸ Interessantes implicações da teoria dos custos de transação para as políticas de defesa da concorrência são feitas em POSSAS, FAGUNDES e PONDÉ (1998) e JOSKOW (2002).

¹⁹ SCHUMPETER, Joseph (1961) *Capitalismo, socialismo e democracia*. Rio de Janeiro: Ed. Fundo de Cultura (publicado originalmente em 1942).

capitais em busca da permanente valorização (lucros extraordinários). Esse enfrentamento é dado por meio das inovações, onde empresas procuram diferenciar-se umas das outras nas mais variadas dimensões do processo competitivo, como através de novos produtos, processos, mercados, meios de produção e novas formas de organização da indústria. Nas palavras de SCHUMPETER (*ibid.* p. 110):

“O capitalismo é, por natureza, uma forma ou método de transformação econômica e não, apenas, reveste caráter estacionário, pois jamais poderia tê-lo. Não se deve esse caráter evolutivo do processo capitalista apenas ao fato de que a vida econômica transcorre em um meio natural e social que se modifica e que, em virtude dessa mesma transformação, altera a situação econômica; (...) O impulso fundamental que põe e mantém em funcionamento a máquina capitalista procede dos novos bens de consumo, dos novos métodos de produção ou transporte, dos novos mercados e das novas formas de organização industrial criadas pela empresa capitalista”.

Esse processo de “mutação industrial”, para usar a expressão de SCHUMPETER, foi popularizado pelo autor como *destruição criadora*, que constitui o fato fundamental do capitalismo e a ele deve se adaptar toda empresa capitalista para sobreviver.²⁰ No universo da destruição criadora, a inovação é o elemento propulsor do sistema capitalista, por ser capaz de criar diferenciais competitivos que impulsionam a valorização do capital ou que, no mínimo, permitem a sobrevivência dos agentes que dela se utilizam. Inovações bem-sucedidas conferem às empresas posição privilegiada – posição de monopólio. Contudo, esse é apenas um resultado temporário do processo competitivo. Para SCHUMPETER a inovação é um processo contínuo e nenhuma firma

²⁰ Esse processo, histórico, cumulativo e irreversível “incessantemente revoluciona a estrutura econômica a partir de dentro, destruindo incessantemente o antigo e criando elementos novos” (*ibid.*, p. 110).

ganha mais que uma posição de monopólio transitório a partir da inovação face à constante oferta de novas idéias e inovações das firmas rivais.²¹

Também no processo da destruição criadora, as estratégias empresariais não estão restritas à cobrança de preços altos e redução da produção, ou interpretando-se esse comportamento como a maximização de lucros. Tais estratégias têm seus efeitos reduzidos a longo prazo pela introdução de inovações. Na visão de SCHUMPETER o caráter evolutivo e de constante inovação do capitalismo ocorre num processo de transformação qualitativa, onde a concorrência entre as empresas por meio das mais deliberadas estratégias se faz também pela superioridade de custos e qualidade.

Dessa maneira, SCHUMPETER desprende-se do modelo de concorrência perfeita preconizado pela abordagem neoclássica, propondo uma análise dinâmica da economia através de uma visão alternativa do processo concorrencial – *concorrência schumpeteriana* –, um processo evolutivo e, portanto, dinâmico, caracterizado pela busca incessante do poder de monopólio por parte das empresas por meio da introdução de inovações – produtivas e organizacionais –, gerando vantagens decisivas de custos e qualidade para as empresas, proporcionando, no longo prazo, a expansão da produção e a redução dos preços. SCHUMPETER, assim, descarta a eficiência de Pareto como critério relevante de bem-estar social, uma vez que está assentada sobre propriedades estáticas e equilibradas (atomismo de mercado, conhecimento perfeito, racionalidade otimizada e, sobretudo, ausência de mudança), adotando um outro conceito – de desequilíbrio dinâmico –, que admite conhecimento imperfeito, aprendizado e fluxo contínuo e, portanto, compatível com desenvolvimento econômico e a realidade capitalista.

À luz da concorrência schumpeteriana, a eficiência econômica ganha uma nova visão, que valoriza a eficiência produtiva e organizacional ao longo do tempo,

²¹ Isso se deve à figura do “empresário schumpeteriano”, um revolucionário, capaz de gerar e implementar inovações, mesmo sem a propriedade dos meios necessários para investir. Esse empresário é um ator mais complexo que um mero maximizador de lucro, distinto por seu espírito aventureiro, por sua imaginação, vitalidade e ambição, motivado não apenas pela riqueza, mas pela busca de sucesso e prestígio.

tendo a *inovação* como elemento precípua de análise. Segue-se, então, que os ganhos de *eficiência dinâmica* resultam de inovações, por meio do desenvolvimento e difusão de novas tecnologias, no tempo, que permitem a oferta de novos e melhores produtos, bem como propiciam o aumento do nível de produtividade através de novos e melhores métodos de produção, reduzindo custos. Em outras palavras, a eficiência dinâmica surge de processos de mercado que encorajam a inovação a menores custos e o desenvolvimento de produtos novos e de maior qualidade. Nesse movimento de permanente transformação, a tecnologia e *know-how* estão em um processo de constante evolução através da atividade empresarial.

A leitura que se faz a partir da contribuição de SCHUMPETER tem profundas implicações sobre a visão tradicional das políticas de defesa da concorrência, que adota uma metodologia de análise conceitualmente estática, sem incorporar os ganhos de natureza dinâmica. Sob a ótica schumpeteriana, atos de concentração podem promover inúmeros ganhos potenciais em eficiência dinâmica, principalmente relacionados à pesquisa e desenvolvimento (P&D) e inovação. Tais ganhos resultam das eventuais vantagens competitivas para as empresas, como a redução ou eliminação de custos em P&D, redução de custos associados as economias de escala e escopo em P&D, *learning by doing*²², etc e dos possíveis ganhos de eficiência para os consumidores, seja por uma diminuição de preços – através de um repasse, ainda que não integral, das economias geradas pelas empresas –, seja pela oferta de uma maior novidade, variedade e/ou qualidade dos produtos. Nesse sentido, a eficiência dinâmica assume papel fundamental na análise antitruste, uma vez que é importante para a promoção do crescimento econômico sustentando e do bem-estar no longo prazo.

POSSAS (2002) tratou da eficiência dinâmica sob a análise de três aspectos, distintos e complementares, sobre as implicações normativas para análise antitruste dos atos de concentração, a saber: i) eficiência dinâmica como eficiência alocativa

²² Ao longo do tempo, firmas podem melhorar suas atividades com o ganho de experiência, aprendendo novas formas de minimizar seus custos e desenvolver seus produtos. Fusões podem acelerar esse processo.

intertemporal; ii) eficiência dinâmica com a incorporação de mudanças qualitativas; e iii) eficiência dinâmica num ambiente de incertezas.

O primeiro aspecto, mais simples e intuitivo, refere-se ao *trade-off* alocativo intertemporal de bem-estar. O autor apoia-se em BAUMOL e ORDOVER (1992), os quais definem a eficiência dinâmica “consistindo numa alocação Pereto-ótima de recursos entre presente e futuro”. A ideia é que a obtenção de ganhos em eficiência produtiva (agora, num sentido dinâmico) pelas empresas – manifestos num horizonte de tempo considerável –, pode resultar na perda de eficiência estática (aumento de preços), num primeiro momento, reduzindo o nível de bem-estar. Ao longo do tempo, porém, aperfeiçoamentos tecnológicos trazem benefícios futuros para as empresas expressos, por exemplo, na redução de custos. Assim, é necessário realizar um balanço intertemporal – entre presente e futuro – dos ganhos e perdas de eficiência para avaliar os efeitos líquidos de bem-estar. Contudo, SANTACRUZ (1998, p. 20) argumenta que essa visão da eficiência dinâmica “tem o mesmo enquadramento teórico das anteriores, apresentando como novidade apenas a possibilidade de que o aumento do excedente econômico obtido através da redução de custos de produção se dê no tempo, e não de imediato. Dessa forma, apesar de incorporar a variável tempo, ainda é um conceito fundamentalmente estático”. De fato, como aponta CARTEMOL (2004, p. 131), a extensão intertemporal de um conceito de eficiência não encerra o problema de definir um critério de eficiência dinâmica, uma vez que continua a considerar um quadro tecnológico e institucional previamente dado e fixo. Portanto, uma extensão intertemporal do critério de eficiência alocativa não é – e nem deve ser – a única definição para o conceito de eficiência dinâmica na teoria econômica.

O segundo aspecto de eficiência dinâmica está associado à incorporação de mudanças qualitativas na avaliação dos atos de concentração. Trata-se, portanto, de uma visão alternativa, que não se ocupa da análise preço/custo como problema dinâmico. Segundo POSSAS (2002, p. 230), essas mudanças estão relacionadas aos vários atributos do(s) produto(s), como *design*, desempenho e outras especificações. Dessa maneira, o autor incorpora uma outra noção de eficiência – a *eficiência de variedade de produtos* – como critério de avaliação dinâmica da política antitruste. Para

POSSAS (*ibid.*, p. 230) se tais mudanças venham a beneficiar (ou prejudicar) o consumidor ou usuário, ainda que não se traduzam em menores custos, devem ser consideradas entre as eficiências potencialmente compensatórias dos atos de concentração.

Essa visão qualitativa da eficiência dinâmica associada à diferenciação de produto, sobretudo em seu sentido amplo (novos produtos, processos, métodos de organização produtiva, mercados e arranjos institucionais) é de grande relevância para a avaliação dos atos de concentração. Num ambiente de competição acirrada, a concorrência capitalista toma um formato multidimensional, marcada pelo enfrentamento de capitais através de uma série de atividades mercadológicas de dimensão qualitativa, tornando a concorrência via preços apenas uma das diversas formas de competição entre as empresas.²³ Portanto, à análise estática preço/custo deve ser adicionado um componente dinâmico, particularmente qualitativo, que contemple as inúmeras formas de obtenção e exercício de poder de mercado *extrapreço* por parte das empresas. O estudo dessa visão qualitativa possibilita uma investigação mais abrangente das estratégias empresariais, fornecendo um instrumento importante e poderoso para uma formulação mais apropriada da política antitruste.²⁴

O terceiro aspecto apresentado por POSSAS é o de eficiência dinâmica num ambiente de incertezas. A ideia é tratar de processos com características dinâmicas e incertas, cujos elementos necessitam de tempo considerável para surgirem em suas formas verdadeiras e efeitos definitivos. O fato de o tempo e os efeitos serem, em grande medida, desconhecidos ou de previsibilidade baixa, cria, de acordo com o autor (*ibid.*, p. 231), um problema de difícil solução para os órgãos de defesa da concorrência, reguladores ou outros que intervêm sobre mercados, dada a necessidade, intrínseca à aplicação de normas legais e à segurança jurídica, de se dispor de referências

²³ As firmas competem, por exemplo, em reputação, qualidade, inovação, etc. Ver WRIGHT (2009).

²⁴ Diante desses dois aspectos apresentados, deve-se ressaltar que uma inovação não apresenta apenas o efeito de reduzir custos, o que poderia ser enquadrado – ainda que parcialmente – em um conceito de eficiência alocativa e produtiva intertemporal, como defendido por BAUMOL e ORDOVER. O aumento da qualidade e a criação de novos produtos, métodos, mercados, etc também fazem parte do processo inovador, e estariam mais associados à ótica schumpeteriana.

razoavelmente precisas. Como aponta FAGUNDES (2003, p. 89), pode ser impossível realizar qualquer exercício quantitativo de aferição dos benefícios decorrentes das inovações ou mesmo prever com algum grau de segurança os efeitos decorrentes de atos de concentração ou condutas supostamente anticompetitivas sobre o grau de inovatividade das firmas e sobre o ritmo de progresso técnico, sobretudo em indústrias de alto dinamismo tecnológico. Nesse sentido, POSSAS (*op. cit.*, p. 232) sugere uma forma para a análise específica dos efeitos líquidos do ato ou prática considerado:

“(...) o melhor caminho é não se deixar imobilizar pela presença de incerteza forte quanto às previsões (...) Como primeira aproximação, deve-se procurar identificar a presença de uma série de fatores que costumam acompanhar ou influir sobre o esforço inovativo bem-sucedido. Entre outros, vale mencionar: o regime de apropriabilidade dos benefícios econômicos da inovação; a intensidade do progresso técnico no setor; a diversidade de novas fontes de conhecimento; e a necessidade de ativos e tecnologias complementares que podem vir a justificar uma fusão, joint venture ou outra forma de aliança estratégica”.

É nesse ambiente de incerteza que POSSAS, FAGUNDES e PONDÉ (1995, p. 17) propõem uma especificação adicional da eficiência dinâmica para tratar de processos inovativos: a *eficiência seletiva* dos mercados. A essência desse conceito reside na teoria econômica evolucionária, ou neo-schumpeteriana, inaugurada por NELSON e WINTER (1982), a qual analisa a *mudança econômica* destacando as respostas das firmas às alterações de mercado, ao crescimento econômico e à concorrência através da inovação, buscando compreender a complexidade das mudanças de tecnologia e organização dos eventos econômicos ao longo do tempo. Em contraposição à ortodoxia, que supõe ajustamentos comportamentais instantâneos e mudanças previsíveis – portanto, desprezando a incerteza –, a visão evolucionária observa a mudança econômica de forma mais realista, onde empresas levam tempo para responder às mudanças de mercado (que nem sempre previram) e suas respostas

são adaptativas (mudança de direção pós-surpresa) e não maximizadoras, na qual o ramo de atividade fica fora do equilíbrio, ainda que temporariamente.²⁵

Assim, os modelos de corte neo-schumpeteriano imprimem um caráter dinâmico para teoria econômica, que passa a ser vista como um processo evolutivo, gerado por fatores endógenos referentes à busca de inovações e à seleção dos resultados das mesmas. Como demonstram NELSON & WINTER (1982) e METCALFE (2002), a busca por estratégias inovativas se insere num ambiente de competição, sendo o mercado responsável por um *mecanismo de seleção*. Nesse contexto, POSSAS (2002, p. 235) define a *eficiência seletiva* como

“a capacidade hierarquizadora do processo de seleção, refletindo o grau em que a filtragem das inovações pelo mercado se correlaciona com sua ordenação, tanto quanto possível objetiva, em termos de indicadores de progresso ao longo de uma trajetória inovativa.”

Dessa maneira, o mercado passa a ser tratado como um ambiente de seleção de inovações, filtrando, difundindo e eliminando novos produtos, estratégias, tecnologias e rotinas. A ideia de seleção aqui é análoga a sua concepção na Biologia, associada a sobrevivência das firmas no mercado, amplamente difundida pela teoria evolucionária para uma melhor compreensão do caráter evolutivo do processo da mudança econômica.²⁶

Sob a ótica evolucionária, a mudança econômica é guiada pelas interações dos processos de inovação, de difusão e de aprendizagem. A acumulação de competências e de conhecimentos tecnológicos, assim como a experiência adquirida, determina as atividades de inovação das firmas. Portanto, tanto a aprendizagem quanto

²⁵ O desequilíbrio é um fenômeno comum dentro dessa abordagem, a qual se funda em dois pilares centrais. O primeiro está relacionado a uma força interna propulsora de comportamentos diferenciados entre os agentes, e o segundo a um mecanismo seletivo da diversidade comportamental que define propriedades emergentes da mudança tecnológica e do crescimento econômico.

²⁶ Para uma argumentação neo-schumpeteriana da mudança tecnológica, evidenciando as principais analogias biológicas empregadas, ver FRACALANZA e CORAZZA (2004).

a acumulação de conhecimento são considerados elementos centrais dessa abordagem. A aprendizagem pode ser definida como o “processo pelo qual a repetição e a experimentação fazem com que, ao longo do tempo, as tarefas sejam efetuadas melhor e mais rapidamente, e que novas oportunidades nos modos operacionais sejam incessantemente experimentadas” (CORIAT, 1995, p. 117). Assim, o processo de aprendizagem envolve a acumulação de conhecimento por parte das firmas, seja através da experiência acumulada nos processos de produção (*learning by doing*), seja por meio da aprendizagem adquirida na utilização do produto após o seu lançamento no mercado (*learning by using*). Como aponta MALERBA (2002)²⁷, o conhecimento não se difunde livre e automaticamente entre firmas e tem que ser absorvido pelas firmas por meio de suas diferentes habilidades acumuladas ao longo do tempo.²⁸

Ainda nesse processo, o conhecimento gerado pelo aprendizado é materializado e compreendido em rotinas.²⁹ A sobrevivência das firmas está diretamente relacionada a essas rotinas, que são necessárias para fazer face às mudanças de seu ambiente, e permitem o ganho de habilidades e aprendizagens, a fim de fornecer soluções às diversas questões com que se esbarram tais firmas. Há, assim, uma quase-automatização das respostas que acabam por representar uma vantagem, uma vez que a repetição e a experimentação permitem que as tarefas, ao longo do tempo, sejam efetuadas com maior rapidez e eficiência.³⁰

À luz da teoria evolucionária, a eficiência dinâmica recebe um tratamento ainda mais refinado em detrimento à eficiência alocativa tradicional, aplicado

²⁷ O autor, através de seus estudos sobre sistemas setoriais de inovação e produção, destacou a importante função do aprendizado que, juntamente com o conhecimento, considerou como os elementos-chave para a mudança técnica.

²⁸ As habilidades são consideradas um dos postulados básicos da teoria evolucionária, e são definidas como “a capacidade de ter uma seqüência regular de comportamento coordenado que, em geral, é eficiente em relação a seus objetivos”. Ver NELSON e WINTER (1982, cap. 4).

²⁹ O termo “rotina”, outro elemento básico da abordagem evolucionária, passou a ser utilizado crescentemente por muitos teóricos para descrever os padrões de comportamento das firmas num ambiente dinâmico e contínuo. Basicamente, a noção de rotina pode ser descrita como o equivalente em nível da firma do *know-how* dos indivíduos.

³⁰ Para mais detalhes, ver NELSON e WINTER (*ibid.*, cap. 5). Uma abordagem mais refinada é feita por COHEN *et al* (1996) *Routines and other recurring action patterns of organizations: contemporary research Issues*. Industrial and Corporate Change, vol 5, nº 3, p. 653-698; HODGSON (2003) *The mystery of the routine: the darwinian destiny of an evolutionary theory of economic change*. Revue Économique, vol 54, nº 2, p. 355-384; e KNUDSEN (2007) *Organizational routines in evolutionary theory*. The handbook of organizational routines.

principalmente em situações que requerem um longo período de tempo de análise. No entanto, POSSAS reconhece que a *eficiência seletiva* é apenas um esboço de uma proposta, que ainda requer aprofundamento em várias direções. Em suas palavras (*op. cit.*, p. 237):

“A intensidade e o ritmo dos processos inovativos é muito variável no tempo e no espaço econômico, de forma que subsistem um número muito grande e mesmo majoritário de situações de mercado em que, frente a um baixo dinamismo inovativo e competitivo, a avaliação estática por meio do conceito de eficiência alocativa, ainda que jamais de forma exclusiva, permanece não só válida como um relevante instrumento para a política pública em geral e de concorrência (incluindo antitruste) em particular.”

Em conclusão, a partir dessas diversas acepções do conceito de eficiência dinâmica pode-se inferir como ideia geral para a análise normativa da política antitruste que atos de concentração podem ser funcionais quando os ganhos de eficiência dinâmica (seja por sua versão de preços/custos, qualitativa e/ou num contexto de incerteza) mais do que compensem os efeitos negativos do exercício de poder de mercado decorrentes das perdas – imediatas ou de curto prazo – de eficiência estática. Portanto, a análise da eficiência dinâmica deve ter papel fundamental na avaliação de qualquer ato que limite a concorrência, principalmente no que tange setores com elevado dinamismo tecnológico.

2.3. Considerações

Como foi visto, a eficiência econômica é um conceito heterogêneo. Na análise antitruste, os critérios convencionalmente empregados, por estarem ligados ao conceito de Pareto – amparado pela noção de concorrência perfeita – apresentam alguns problemas metodológicos que dificultam a sua aplicação em casos reais. Ainda,

devido ao seu caráter estático, os critérios utilizados desconsideram importantes fatores econômicos, manifestos ao longo de um determinado período de tempo, que impedem uma avaliação mais completa – ou melhor, mais adequada – dos atos de concentração.

Um primeiro problema metodológico diz respeito à comparabilidade de Pareto. De acordo com POSSAS (2002, p. 213), “só são ordenáveis – e, por extensão, comparáveis – em termos de bem-estar social aquelas alocações sociais em que a utilidade de pelo menos um indivíduo (ou agente econômico) varia, sem que a de qualquer outro indivíduo varie em direção oposta”. Em poucas palavras, não são comparáveis duas situações eficientes no sentido de Pareto. Como a maioria das políticas antitruste se dá pela comparação, em termos de eficiência, entre duas situações de mercado, representadas geralmente pela diminuição do bem-estar de um agente para elevar o bem-estar de outro, o critério de Pareto, ainda que considerado robusto, não fornece uma avaliação precisa dos efeitos em termos de eficiência econômica, tornando-se praticamente inaplicável. Dito de outra forma, como são as poucas políticas que não têm perdedores, a eficiência de Pareto não é aplicável para a maioria dos casos no mundo real.³¹

Outro problema metodológico consiste na inadequação da eficiência alocativa à análise de bem-estar de mercados. A dificuldade está na passagem dos modelos de equilíbrio geral (onde reside a base teórica da eficiência alocativa) para a análise de equilíbrio parcial, ou seja, de mercados individuais (onde a ação antitruste é exercida). Esta passagem exige fazer algumas simplificações, bastante restritivas, o que pode tornar a análise imprecisa. Para tal, é preciso garantir que haja aceitação de preços, informações perfeitas sobre preferências, distribuição das dotações entre os agentes, entre outras. Assim, a análise do nível de bem-estar econômico para um

³¹ De acordo com POSSAS (*op. cit.*, p. 213), várias tentativas foram feitas por economistas desde há mais de meio século para contornar esse problema – que não pode ser resolvido. O procedimento mais conhecido, e implicitamente empregado, é baseado no chamado “princípio da compensação”, pelo qual se supõe que a renda transferida via mercado seja eventualmente restituída integralmente mediante reembolso extramercado em quantias monetárias (*lump sums*), em princípio por uma autoridade central. Essa “adaptação” *ad hoc* ao critério de comparabilidade de Pareto tem sido chamada pelos economistas de “eficiência de Pareto (ou alocativa) potencial”. A ideia dessa adaptação é que uma situação é “potencialmente” mais eficiente de Pareto que outra se os agentes beneficiados por ela, mesmo ressarcindo completamente em tese os perdedores na forma acima, ainda assim preservariam um benefício líquido.

determinado mercado, realizada individualmente, desconsidera as interações com os demais mercados e, portanto, está sujeita a distorções. Como aponta SANTACRUZ (1998, p. 18), “a contradição envolvendo a imposição teórica de trabalhar com todos os mercados, de um lado, e o caráter da intervenção restrita aos mercados individuais, de outro, torna o critério alocativo paretiano de eficiência econômica, apesar de ser o único assentado sobre uma base teórica consistente, inadequado para uma avaliação dos efeitos da intervenção”.³²

Um terceiro problema está relacionado com a questão distributiva. O critério paretiano, embora revele uma situação de eficiência econômica, nada diz a respeito sobre distribuição equitativa.³³ Assim, por pior situação que esteja um agente, é impossível que este melhore sem piorar a situação de outrem. Nesse sentido, FAGUNDES (*op. cit.*, p. 58) nota que “o critério de eficiência de Pareto não garante que a alocação dos bens produzidos entre os indivíduos da sociedade – ou seja, que a distribuição de “utilidades” ou bem-estar resultantes do equilíbrio competitivo – seja socialmente justa”. A aplicação do critério de Pareto pode contrariar, portanto, legislações que impõem a execução da política antitruste orientada não somente a partir do critério alocativo, mas também do critério distributivo.

Por fim, e mais importante, além dos problemas metodológicos apresentados acima, os critérios convencionalmente utilizados apresentam uma grande limitação: um caráter essencialmente estático. São construídos a partir de um modelo onde as tecnologias dadas, há ausência de mudança e uma série de outros pressupostos que garantem o alcance do equilíbrio competitivo. Suas análises tratam de um momento instantâneo do tempo, onde nem história nem futuro existem. Essa limitação torna estes critérios inadequados para lidar com as situações dinâmicas impostas pela concorrência

³² Segundo POSSAS (*op. cit.*, p. 215), “em particular, a identificação precisa entre eficiência alocativa e excedente econômico de um mercado (excedente agregado, igual à soma do excedente do consumidor com o do produtor), e portanto entre a maximização da eficiência e a maximização do excedente – esta última geralmente associada, por sua vez, à concorrência perfeita – só é estritamente válida para os casos muito particulares de funções utilidade quase lineares, na forma $u(x) + y$, que implicam preço igual à utilidade marginal bem como que a função de demanda independa do nível de renda – ou seja, os chamados efeitos-renda estão excluídos por hipótese”.

³³ Entretanto, o Segundo Teorema do Bem-Estar afirma que os problemas de eficiência e distribuição podem ser separados. Assim, sob certas condições, todo ponto eficiente de Pareto pode vir a ser um equilíbrio competitivo através da redistribuição das dotações, nas quais um agente não inveja a cesta de outro(s).

capitalista – sobretudo em atividades econômicas caracterizadas pelo dinamismo inovativo e tecnológico – cujos efeitos não são observáveis de imediato, nem mesmo de curto prazo.

Diante dessas limitações, a sofisticação da análise concorrencial torna-se necessária. Assim, à análise estática deve ser adicionado um componente dinâmico, com dimensões intertemporais e qualitativas, complementando os critérios existentes, permitindo uma maior adequação à realidade. Neste sentido, a eficiência dinâmica deve assumir papel fundamental na análise antitruste, uma vez que é a maior responsável para a promoção do progresso técnico e do bem-estar no longo prazo. A mudança tecnológica contínua confere um amplo leque de efeitos positivos para a sociedade. Portanto, uma verdadeira análise do bem-estar deve levar em conta o desenvolvimento econômico ao longo do tempo, sobretudo a introdução de novos produtos e tecnologias na economia.

3. DEBATE TEÓRICO-NORMATIVO DAS POLÍTICAS DE DEFESA DA CONCORRÊNCIA

A formalização da política de defesa da concorrência tem origem na América do Norte, ainda no século XIX, com a promulgação do *The Competition Act* canadense, em 1889, e do *Sherman Act* norte-americano, aprovado em 1890, criados em função do surgimento das práticas anticompetitivas e dos movimentos de concentração de mercado experimentado por algumas empresas daqueles países. Em suma, os atos proibiam qualquer conduta ou criação de estrutura que pudesse potencialmente causar danos à competição, de modo a eliminar – ou ao menos reduzir – seus efeitos anticompetitivos.

Ao longo do tempo, a política de defesa da concorrência passou por um grande número de reformas, que acompanharam o desenvolvimento da teoria econômica, os objetivos de política e a percepção de seus efeitos sobre o bem-estar social.³⁴ A maior parte dessas reformas ocorreu a partir da segunda metade do século passado, quando estavam sendo formadas duas grandes escolas – Harvard e Chicago –, que se ocuparam daquela política como problema teórico. Nesse período, o debate sobre as propostas de mudanças daquela política ganhou fôlego, e a eficiência econômica passou a obter destaque na sua formulação. Reconhecido o papel das eficiências, o debate se estendeu sobre a forma como elas deveriam ser conciliadas com os efeitos anticompetitivos derivados do aumento do poder de mercado das concentrações. Neste passo, foram desenvolvidas duas abordagens para o tratamento das eficiências econômicas – o critério do excedente total e o critério do excedente do consumidor.

O objetivo deste capítulo é apresentar o debate teórico-normativo das políticas de defesa da concorrência, com enfoque no papel das eficiências. Para fins didáticos, o estudo será separado em duas seções. A próxima seção será destinada a apresentar as análises e propostas das duas principais escolas em que a literatura

³⁴ Basicamente, toda a discussão teórico-normativa sobre essas reformas desenvolveu-se nos Estados Unidos, fonte principal da literatura econômica e do arranjo institucional da defesa da concorrência.

antitruste se apoia – Harvard e Chicago –, a fim de derivar uma melhor compreensão dos avanços teóricos com relação às considerações sobre a eficiência econômica na implementação da política antitruste. Na seção seguinte serão abordados os dois principais critérios utilizados quando da análise de eficiências – o critério do excedente total e o critério do excedente do consumidor –, que constituem a base normativa da ação das políticas de defesa da concorrência.

3.1. As escolas econômicas e os seus papéis na incorporação das eficiências

Basicamente, as políticas de defesa da concorrência se apoiam em duas grandes escolas. De um lado está a “Escola de Harvard”, que dominou a orientação da política antitruste norte-americana e de outros países entre os anos 50 e 70, apoiada no paradigma estrutura-conduta-desempenho (ECD) da teoria de organização industrial. De outro lado, a “Escola de Chicago”, que apareceu como protagonista da condução da política antitruste a partir do início dos anos 80, construída a partir dos pressupostos da teoria microeconômica neoclássica.

Como será visto, ambas as escolas procuravam defender o bem-estar social como objetivo de política, através do alcance da eficiência máxima dos mercados. No entanto, as escolas apresentavam diferentes propostas de ação, em virtude de suas percepções distintas acerca do processo concorrencial e seus efeitos sobre o excedente econômico. Como aponta SANTACRUZ (1998, p. 17), “enquanto o *mainstream* estruturalista teria uma interpretação ampla dos objetivos da intervenção antitruste, que englobaria a busca de eficiência alocativa, a distribuição de renda (eficiência distributiva) e até mesmo a desconcentração do poder econômico vista como uma finalidade em si mesma, para a escola de Chicago a eficiência alocativa seria o único objetivo”.

A seguir será feita uma digressão da formação de ambas as escolas, destacando os seus papéis sobre as diferentes visões acerca da primazia da eficiência como centro da política antitruste.

3.1.1. Escola de Havard

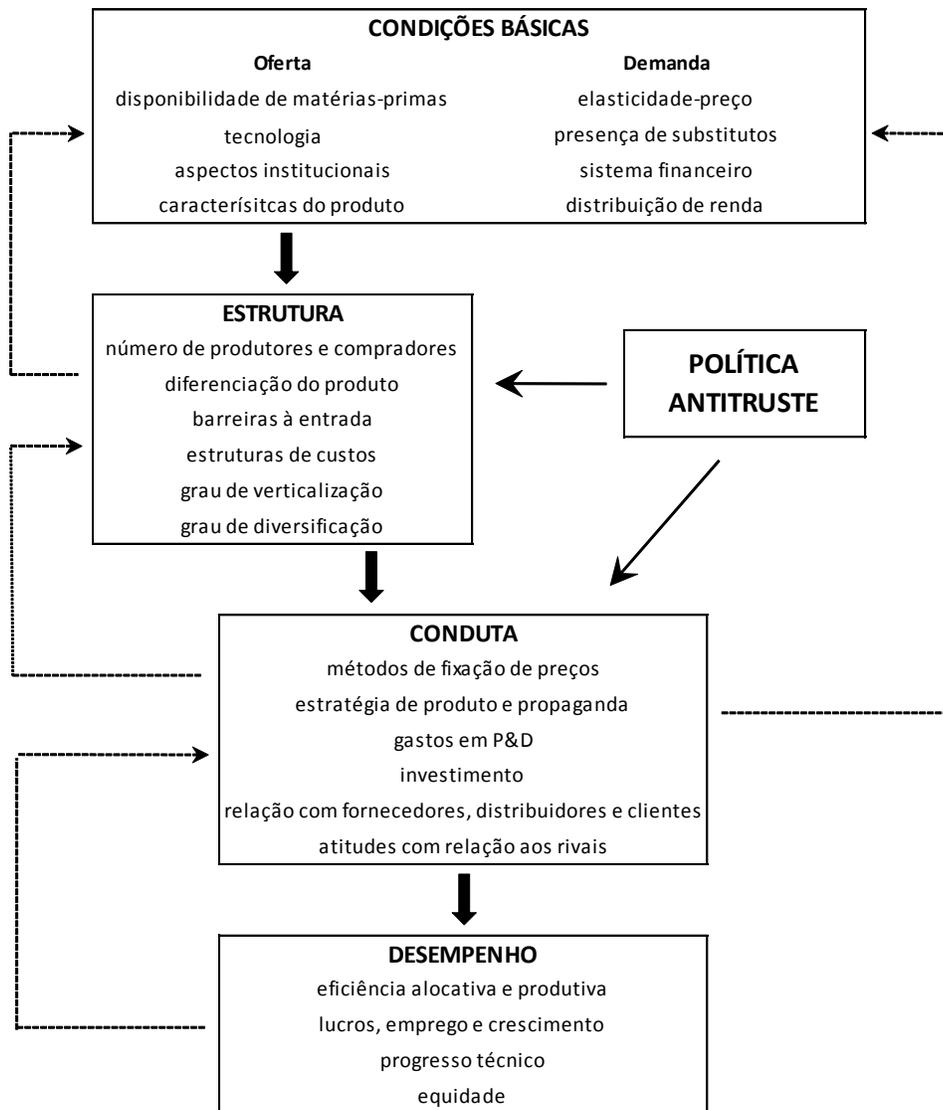
Tradicionalmente, a política de defesa da concorrência está apoiada na teoria da organização industrial, desenvolvida pela “Escola de Harvard”, através do que se convencionou chamar de paradigma estrutura-conduta-desempenho (ECD), que constituiu a principal base de sustentação teórica para a análise antitruste. Embora tenha suas raízes na década de 30 do século passado, o modelo ECD só passou a influenciar a política antitruste a partir dos anos 50, e tornou a Escola de Harvard hegemônica na orientação daquela política até meados da década de 70.

A abordagem estruturalista é baseada na proposição de que elementos estruturais de um mercado determinam seu desempenho através do comportamento das firmas. Portanto, estabelece uma relação entre a estrutura de mercado e o desempenho das firmas. De acordo com LARNER e MEEHAN (1989, p. 180-181), no coração do paradigma está o modelo de equilíbrio competitivo, utilizado como a estrutura teórica para avaliar o desempenho das empresas e indústrias. O modelo competitivo define as condições para as eficiências produtiva e alocativa no equilíbrio de longo prazo. Essas eficiências resultam de duas condições estruturais: um grande número de vendedores e compradores e a fácil entrada nos mercados. O paradigma também usa modelos de oligopólio para prever as maneiras que os vários elementos da estrutura de mercado influenciam a conduta e o desempenho dos mercados. Em geral, os modelos predizem que conforme o número de firmas diminui e as barreiras à entrada aumentam, existirá uma grande oportunidade para a coordenação de comportamento das firmas e um aumento na probabilidade que o preço seja superior aos custos marginal e médio de longo prazo.

Basicamente, o modelo ECD demonstra que as condições básicas da economia estabelecem os fatores que determinam a competitividade no mercado (estrutura), que influenciam o comportamento das empresas (conduta) que, por sua vez, determina o desempenho da indústria. Nesse sentido, baseia-se na tese de que a partir da concentração do mercado podem-se inferir determinados tipos de

comportamento entre firmas que afetam o desempenho do mercado. A figura a seguir mostra um esquema analítico dessa abordagem.

Figura 1 – O modelo ECD e a política antitruste



Fonte: SALGADO (1997).

Os primeiros passos da abordagem ECD, no âmbito da economia industrial, foram dados nos anos 30 por economistas de Harvard que buscaram, basicamente,

identificar os principais determinantes do poder de mercado exercido por algumas empresas particulares.³⁵ Contudo, foi nos trabalhos seminais de BAIN (1951, 1956) que o modelo ECD ganhou maior influência. Em contraste com os trabalhos anteriormente realizados por outros autores (que estudaram apenas indústrias particulares), BAIN fez comparações entre indústrias buscando encontrar uma relação entre os seus desempenhos e as estruturas a qual estavam inseridas. Em 1951, a hipótese testada por BAIN era a de que “a taxa média de lucro das firmas de indústrias oligopolistas com alto grau concentração tende ser significativamente superior às das firmas de oligopólios menos concentrados ou de indústrias de caráter atomístico” (*ibid.*, p. 294). Para isso, investigou uma amostra de 42 indústrias, no período de 1936 a 1940. O autor encontrou uma fraca, porém positiva e estatisticamente significativa, relação entre concentração e taxas de retorno, comprovando sua hipótese que as indústrias mais concentradas eram mais lucrativas que as menos concentradas.

Em 1956, BAIN incorporou em sua análise o conceito de barreiras à entrada.³⁶ Partiu de uma hipótese distinta, porém semelhante: a concentração só afetaria a lucratividade das indústrias se estas apresentassem elevadas barreiras à entrada. Assim, o autor mediu a extensão das barreiras à entrada de 20 indústrias manufatureiras, para os períodos de 1936 a 1940 e 1947 a 1951, e testou a relação entre essas barreiras e taxas de retorno. Mais uma vez, os resultados encontrados eram consistentes com a sua hipótese: BAIN descobriu que a taxa média de retorno era

³⁵ WALLACE (1937) investigou a natureza do monopólio e oligopólio para explicar a presença de uma única firma produtora de alumínio nos Estados Unidos e seus fortes elementos monopolísticos. MASON (1939) buscou explicar diferenças nas práticas competitivas, como políticas de preço e volume de produção, através dos exames das estruturas de mercado e da organização das firmas. CLARK (1940) desenvolveu o conceito de “concorrência viável” (*workable competition*), baseado na crença de que a concorrência perfeita era inalcançável, procurando estabelecer padrões de concorrência mais realistas e suas relações com o nível de bem-estar. MASON (1949) retrabalhou o conceito de *workable competition* e a interdependência das ações das firmas, analisando suas implicações para a política antitruste.

³⁶ A importância do nível de barreiras à entrada já havia sido reconhecida por outros autores, como ANDREWS, HALL e HITCH, KALDOR e CLARK, porém apenas como um elemento diferenciador entre mercados perfeitos e imperfeitos. Embora BAIN tenha começado a tratar da questão das barreiras à entrada em 1949, foi em sua obra de 1956 que o conceito ganhou maior relevo.

significativamente superior nas indústrias classificadas como tendo barreiras à entrada mais altas, comparadas àquelas com níveis mais baixos de barreiras à entrada.³⁷

Vale aqui destacar, em linhas gerais, a importância do conceito de barreiras à entrada de BAIN para o desenvolvimento do paradigma ECD e, por sua vez, para a política antitruste. Diferentemente dos estudos anteriores que já consideravam a questão das barreiras à entrada, BAIN partiu da suposição que existe um preço limite³⁸ determinado pelas firmas oligopolistas que inibem a entrada de novos concorrentes. Na determinação desse preço, as firmas consideram as condições de entrada, medidas pela extensão das barreiras à entrada dos mercados.³⁹ Portanto, BAIN acreditava que as condições de entrada tinham forte influência na determinação de preços das indústrias oligopolistas e que estas indústrias concentradas tenderiam a comportar-se coletivamente nos mercados. Dessa maneira, BAIN mostrou que altos níveis de concentração (identificados pela presença de elevadas barreiras à entrada) facilitariam a colusão das firmas e aumentaria a lucratividade da indústria. Assim, sua grande contribuição foi introduzir o conceito de barreiras à entrada, que passou a figurar o centro da análise dos estudos de oligopólio, permitindo um exame mais robusto dessa estrutura, principalmente no que tange a sua formação de preços. Até então nenhuma análise havia sido feita levando em consideração as condições de entrada de novos concorrentes no mercado, como por exemplo, as economias de escala, que impediam – ou ao menos dificultavam – a entrada de potenciais competidores no mercado. E foi a partir da ideia de barreiras à entrada que BAIN conseguiu encontrar uma explicação convincente para a relação concentração/lucratividade, consolidando a importância do papel estruturalista nos estudos de concentração de mercado.

Com os resultados de seus trabalhos, os autores estruturalistas concluíram que *quanto maior a concentração de mercado e maior a intensidade das barreiras à*

³⁷ Os resultados encontrados por BAIN foram posteriormente confirmados por MIKE MANN (1966) que expandiu a amostra do trabalho de BAIN para 30 indústrias e examinou o período de 1950 a 1960.

³⁸ BAIN (1949) definiu preço limite como o preço máximo que a empresa instalada pode praticar sem induzir a entrada de novos concorrentes.

³⁹ BAIN (1956) identificou quatro tipos de barreiras: i) vantagens absolutas de custos; ii) vantagem na diferenciação de produto; iii) requisitos de capital; e iv) economias de escala, sendo esta última especialmente relevante para a análise antitruste.

entrada, maior a facilidade de coordenação entre as firmas e a probabilidade de elevação de seus preços e, portanto, melhor o desempenho das firmas em termos de lucratividade. Com isso, as recomendações de política apoiadas no paradigma estruturalista ficam fortemente calcadas nos elementos associados à estrutura de mercado, entre eles, a participação de mercado, o número de empresas e as condições de entrada de novos concorrentes no mercado. Essas propostas foram amplamente reconhecidas pelas agências e cortes e tiveram forte influência na formulação da política antitruste, servindo de alicerce para a construção dos mais famosos trabalhos em matéria antitruste.⁴⁰

De maneira geral, os autores desses trabalhos, representantes da Escola de Harvard, têm como preocupação principal o poder de mercado em si. Assim, argumentam que o objetivo central da política antitruste deveria ser o combate à criação ou exercício daquele poder, determinante dos lucros de monopólio, fonte de destruição de riqueza e bem-estar. Nesse sentido, advogam que a política antitruste deveria proteger a concorrência, vista como um fim em si mesma. Acreditam que eleger a concorrência em si própria como objeto de tutela da legislação antitruste evitaria que elevados níveis de concentração criassem condições para o exercício do poder de mercado. A ideia é que quanto mais concentrados forem os mercados, maior a probabilidade das firmas se comportarem de forma anticompetitiva, elevando sua capacidade de exercerem esse poder. Ainda, o temor de estruturas de mercado concentradas criava a percepção de que o mercado ideal seria aquele mais atomizado. Portanto, defendem também o aumento do número de empresas com pequenas participações de mercado como solução para a eliminação do poder de monopólio.

Influenciadas pela Escola de Harvard, as cortes presumiram a ilegalidade em qualquer ato de concentração ou conduta supostamente anticoncorrencial que permitia às firmas, ainda que eventual e potencialmente, criarem condições para o exercício de

⁴⁰ O primeiro deles foi *Antitrust policy: an economic and legal analysis*, de KAYSEN e TURNER (1959), que forneceu uma extensa aplicação do modelo ECD, através de um conjunto de propostas teórico-normativas para a prática antitruste, tornando-se o principal guia para a execução daquela política nos Estados Unidos. Anos mais tarde, em 1978, o tratado de AREEDA e TURNER, *Antitrust Law*, tornou-se o mais famoso na literatura, depois suplementado por AREEDA e HOVEMKAMP, em 1994.

poder de mercado ou inviabilizar a operação de pequenos competidores. Assim, a execução da política antitruste foi baseada exclusivamente na constatação, efetiva ou potencial, da ocorrência de uma estratégia empresarial anticompetitiva. Qualquer ato, conduta ou criação de estrutura que pudesse causar danos à concorrência seria condenado pelo legislador.⁴¹ Mesmo nos casos em que as cortes reconheciam que atos concentradores de mercado gerariam economias para as empresas (ganhos de eficiência), estas não eram aceitas na defesa da “ilegalidade”.⁴² Como destaca WILLIAMSON (1985, *apud* FARINA, 1994, p. 82-83), “durante a década de 60, a política antifusões norte-americana baseou-se fortemente na relação entre estrutura e desempenho. Em algumas oportunidades, para manter uma estrutura competitiva desconsideraram-se até as vantagens da eficiência econômica. Nessa época, proteger os concorrentes era mais importante que proteger a concorrência”. Portanto, a política antitruste amparada pela Escola de Harvard não permitia que firmas grandes empenhassem-se em atos ou condutas anticompetitivas, que poderiam ser perfeitamente permissíveis e benéficas para elas e para os consumidores.

Este ponto merece destaque: a Escola de Harvard, mesmo sem preocupar-se com os potenciais efeitos das operações em benefício do mercado, acreditava que a simples defesa da concorrência, baseada na proteção dos concorrentes, beneficiaria tanto pequenos produtores quanto consumidores. De fato, a política de atomização da oferta tende a provocar uma maior concorrência nos mercados, pressionando preços e quantidades para níveis próximos àqueles encontrados nos mercados competitivos, elevando o excedente econômico (eficiência alocativa). Ainda, a redução dos preços decorrente da pressão com o aumento da oferta diminui a apropriação do excedente

⁴¹ Um exemplo extremo, comumente citado (e criticado) na literatura, é o caso em que a Suprema Corte dos Estados Unidos impediu a compra da *G. R. Kinney Shoe Company*, revendedora de sapatos, pela *Brown Shoe Company*, produtora e revendedora de sapatos, ambas com pequenas participações no mercado norte-americano, em 1962. Embora a aquisição representasse apenas uma baixa participação no mercado de revenda de sapatos do país (inferior a 5%), a operação foi bloqueada, com base no argumento de que provavelmente resultaria em uma substancial diminuição da competição, aumentando a tendência em direção ao monopólio e, assim, era necessário preveni-la para garantir que nenhuma ameaça adicional à concentração do mercado fosse realizada, de modo a proteger pequenos revendedores na distribuição de seus sapatos.

⁴² Em 1967, avaliando a aquisição da Clorox pela Procter & Gamble, a Suprema Corte dos Estados Unidos argumentou que as eficiências decorrentes da operação não poderiam ser utilizadas a favor, uma vez que, caso a operação fosse aprovada, pequenas firmas rivais encontrariam dificuldades para competir contra a nova firma altamente eficiente!

econômico dos grandes produtores (que presumivelmente praticariam preços mais elevados) elevando, ao mesmo tempo, o excedente do consumidor (eficiência distributiva). Assim, a Escola de Harvard enxergava que sua política de concorrência extraía o maior nível de bem-estar econômico para o mercado.

De acordo com SANTACRUZ (1998, p. 20), é nesse ponto que reside a principal divergência entre as Escolas de Harvard e Chicago. A questão é que o aumento da eficiência alocativa decorre do aumento do excedente econômico, mas não necessariamente do aumento da quantidade ofertada e da redução dos preços. O excedente econômico também pode ser aumentado através da redução de custos, o que pode ocorrer até com a restrição da oferta. Portanto, é necessário analisar os efeitos do monopólio sobre o excedente econômico em termos de redução de custos por ele proporcionado para extrair o ganho máximo de eficiência alocativa. Assim, enquanto a política antitruste defendida pela Escola de Harvard buscava perseguir tanto a eficiência alocativa como a eficiência distributiva nos mercados, a Escola de Chicago tinha como objetivo único a ênfase na eficiência alocativa, independente de seus efeitos distributivos.

Em suma, a grande falha da Escola de Harvard foi eleger a concentração econômica como variável decisiva a ser considerada na análise. A preocupação excessiva com o poder de mercado em si fazia com que os seus efeitos sobre o excedente econômico não fossem levados em conta, implicando em resultados enganosos do ponto de vista do bem-estar, inibindo a geração de eficiências e do progresso técnico. Portanto, era necessária uma política compatível com o desenvolvimento econômico, que considerasse os efeitos do poder de mercado. O primeiro movimento a formalizar e sistematizá-los foi a Escola de Chicago.

3.1.2. Escola de Chicago

A partir dos anos 60, um grupo de economistas e advogados, em grande parte associados à Escola de Chicago, iniciou um movimento acadêmico revolucionário em oposição ao *mainstream* da orientação da política antitruste, representado pela

Escola de Harvard. Esse movimento, intitulado de “Escola de Chicago”, repudiou as análises e propostas estruturalistas, considerando-as incoerentes e inadmissíveis, uma vez que eram construídas a partir de instrumentos inadequados e baseadas na aplicação equivocada da ideia de poder de mercado, levando a implicações práticas enganosas do ponto de vista dos objetivos de política e do bem-estar social. Assim, aqueles identificados com a abordagem de Chicago realizaram uma série de estudos empíricos a fim de derivar critérios normativos para lidar com os temas clássicos no campo antitruste. Seus estudos e recomendações tiveram amplo reconhecimento das cortes e dos diversos especialistas da área e romperam com a hegemonia da escola harvardiana, tornando a Escola de Chicago protagonista da condução da política antitruste a partir dos anos 80.

A Escola de Chicago em antitruste, também conhecida na literatura como “*efficiency school*” ou, ainda, como “nova Escola de Chicago”⁴³, é composta por diferentes grupos e abriga diversas visões, que se diferenciam pelo vigor de suas crenças, mas têm em comum a preocupação com os efeitos econômicos do poder de mercado. Segundo SHEPHERD (1991, *apud* SALGADO, 1997, p. 38), os mais críticos são STIGLER e POSNER; DEMSETZ e PELTZMAN, BROZEN e MCGEE (em UCLA) representariam o centro, com BORK, famoso por suas posições “linha-dura”, a direita.

Os autores identificados com a Escola de Chicago defendem que a preocupação central da política antitruste é o bem-estar social, e não a concorrência em si mesma. Para eles, a concentração econômica e o exercício do poder de mercado, efetivo ou potencial, podem – e devem – ser admitidos, desde que sejam geradores de eficiências econômicas que aumentem o bem-estar do consumidor. Para tal, argumentam que a formulação da política antitruste deveria ser amparada nos pressupostos da teoria microeconômica neoclássica (*price theory*), vista como a melhor teoria para explicar a estrutura, conduta e desempenho dos mercados. Assim, os

⁴³ Em contraposição à escola “original” de Chicago das décadas de 1920 e 1930, cujos líderes teóricos, como FRANK KNIGHT, HENRY SIMONS e JACOB VINER se opunham fortemente ao monopólio, considerando-o poderoso e extremamente perigoso. A partir dos anos 1950, a escola de Chicago reverteu sua linha de pensamento para uma visão mais voltada para a competição, considerando o monopólio como um resultado em eficiência.

críticos de Chicago utilizaram-se dos princípios neoclássicos para inferir suas propostas normativas a fim de lidar com os diversos tipos de estratégias empresariais, como fusões, aquisições, preços predatórios, venda casada, restrições verticais e horizontais e outras práticas anticompetitivas concentradoras de poder de mercado.⁴⁴

Segundo HOVENKAMP (1994, *apud* FAGUNDES, 2004, p. 198), as quatro principais críticas realizadas pela Escola de Chicago em relação às posições estruturalistas de Harvard foram: i) os estudos empíricos sobre a lucratividade não permitiram a conclusão generalizada de que os lucros seriam mais próximos do nível monopolístico em mercados altamente concentrados do que naqueles com menor grau de concentração; ii) o elevado grau de concentração em um determinado mercado seria normalmente fruto de economias de escala ou de alguma outra forma de eficiência, sendo que os custos associados à intervenção do Estado para reduzir a concentração seriam maiores do que os benefícios que poderiam ser derivados do incremento da competição; iii) mesmo em mercados com elevado nível de concentração, as empresas tenderiam a adotar comportamentos competitivos caso as barreiras à entrada fossem baixas; e iv) muitas das práticas supostas anticompetitivas pelos estruturalistas, na realidade, eram geradoras de eficiências econômicas. É interessante esmiuçar cada umas dessas críticas para uma melhor compreensão das análises e propostas da doutrina de Chicago e suas implicações no tratamento da eficiência econômica no campo antitruste.

As duas primeiras críticas estão associadas aos resultados encontrados pelos estruturalistas, em especial aos trabalhos empíricos de BAIN, na relação entre concentração e lucratividade (ou entre barreiras à entrada e lucratividade). A primeira crítica é uma reação direta aos trabalhos de BAIN e MANN, que pareciam confirmar a hipótese de que indústrias mais concentradas auferem taxas médias de lucro maiores às obtidas pelas indústrias mais competitivas. BROZEN (1970, 1971) fez duras críticas

⁴⁴ Os trabalhos de outros economistas, que não pertenciam à doutrina de Chicago, também contribuíram paralelamente para o entendimento de como várias estratégias empresariais aumentavam a eficiência econômica. Os mais importantes foram os de WILLIAMSON, associados à sua teoria dos custos de transação, e seu trabalho seminal de 1968 – sua principal contribuição à análise antitruste –, que será visto na próxima seção.

aos estudos até então realizados, apontando que nenhum deles examinou os diferenciais de rentabilidade (lucros altos e baixos) persistentes ao longo do tempo. BROZEN argumentou que as indústrias que BAIN estudou poderiam estar em desequilíbrio, mostrando que aquelas que BAIN identificou como altamente lucrativas sofreram posteriormente um declínio em seus lucros, enquanto as indústrias de menor lucratividade tiveram um subsequente aumento em seus lucros. Assim, quando o período de análise é aumentado, os diferenciais de rentabilidade não persistem ao longo do tempo, contrariando as hipóteses estruturalistas. Ainda, BROZEN mostrou que o uso das taxas de lucro das firmas líderes, ao invés da taxa de lucro da indústria, pode ter distorcido o resultado de BAIN.

A segunda crítica está na crença estruturalista de que a correlação positiva observada na relação concentração/lucratividade demonstra a existência de poder de mercado das firmas mais concentradas, que resulta na perda de eficiência econômica. A doutrina de Chicago afirma que essa interpretação é equivocada, argumentando que o aumento da concentração não está necessariamente associado com lucros de monopólio ou ineficiência (preços acima dos níveis competitivos); ao contrário, o aumento da concentração pode levar ao aumento da eficiência dos mercados, o que beneficia empresas e consumidores. Uma série de estudos empíricos foi realizada por autores de Chicago apresentando evidências que suportam essa proposição. Os mais proeminentes trabalhos foram realizados por DEMSETZ (1973, 1974), que observou uma forte correlação positiva entre concentração e taxas de lucro para firmas maiores do que para outras, e argumentou que a relação estatística entre concentração e lucratividade é explicada pela eficiência econômica, e não pela exploração de poder de monopólio. De acordo com o autor, a concentração é positivamente correlacionada com as taxas de lucro porque a lucratividade das firmas mais eficientes aumenta conforme elas crescem em tamanho, tornando o mercado mais concentrado. Assim, considerava que a relativa eficiência de cada firma seria a determinante de sua posição na estrutura de mercado. Segundo DEMSETZ, essa maior eficiência é atribuída às condições de custos, como economias de escala ou alguma superioridade inerente dessas firmas. Na mesma linha, BROZEN (1982) sustenta que indústrias são mais concentradas que

outras porque as firmas grandes têm vantagens significativas de custos sobre as firmas pequenas. Ainda, PELTZMAN (1977) argumenta que os lucros são elevados nas indústrias concentradas não devido aos preços que são mais altos, mas porque eles não diminuem tanto quanto os custos à medida que as firmas expandem suas escalas de produção. Nesse sentido, BORK (1978) alerta que a legislação pode produzir efeitos adversos quando reduz a competição (a fim de diminuir a concentração), protegendo competidores ineficientes e quando custos da intervenção são maiores que os benefícios dos consumidores.⁴⁵

Esses resultados encontrados pelos membros de Chicago abriram espaço para uma importante questão com que se esbarram os pesquisadores da organização industrial: a percepção de que a relação de causalidade estrutura–desempenho do modelo ECD deve ser revertida. Como assinala KON (1994, p. 23), para os críticos de Chicago “a estrutura de mercado, portanto, era função da conduta e do desempenho das empresas e de condições externas às mesmas, e a parcela de mercado de cada firma seria, além disso, função da taxa de lucros”. Portanto, os níveis de concentração não determinariam a conduta das empresas (como preconizava a Escola de Harvard), mas seriam determinados por ela. Há, assim, um problema de endogeneidade que, como aponta GOLDBERG (2006, p. 86) “não se sabe se a concentração econômica é que aumenta a lucratividade das firmas ou se justamente as firmas mais eficientes – e, portanto, mais lucrativas – é que ganham maior fatia de mercado no jogo da concorrência”.⁴⁶

A terceira crítica de Chicago em relação à posição estruturalista de Harvard é que a alta concentração observada em alguns mercados não implica em poder de

⁴⁵ Os representantes da escola de Chicago reconhecem, embora em diferentes graus, o poder de monopólio como resultado de eficiência econômica. De acordo com SHEPHERD (1990, p. 8), enquanto DEMSETZ, WESTON, MCGEE, BROZEN, PELTZMAN e POSNER acreditam que o poder de monopólio reflete *provavelmente* em maior eficiência, autores como BORK defendem a posição mais radical de que *certamente* reflete na superioridade em eficiência.

⁴⁶ Existem centenas de estudos empíricos que buscam encontrar uma relação entre estrutura e desempenho das indústrias, que até hoje não é clara. Grande parte dos estudos realizados a fim de encontrar uma explicação convincente para essa associação encontrou nenhum efeito, ou um pequeno efeito positivo, na maioria das vezes estatisticamente insignificante. O aprofundamento do tema, porém, escapa o propósito deste trabalho. Para um famoso estudo empírico entre concentração e lucratividade, ver WEISS (1974). Para outros importantes trabalhos entre barreiras à entrada e lucratividade, ver SALINGER (1984) e SCHMALENSEE (1989).

monopólio enquanto a entrada no mercado é livre (ou baixa) e a expansão do produto pelas firmas estabelecidas é possível. Condições fáceis de entrada de novos concorrentes e a possibilidade de expansão da produção abrem espaço para a presença de competidores potenciais, fazendo com que o detentor da posição dominante tenda a comportar-se sob pressão competitiva, sem obter presumivelmente lucros de monopólio.

Por fim, os trabalhos de DIRECTOR e de seus discípulos de Chicago demonstraram que várias formas de condutas, como predação, venda casada, integração vertical, entre outras raramente restringem a competição pelo aumento das barreiras à entrada, levando ao acréscimo do poder de monopólio. Argumentam que a razão para essas condutas não pode estar no aumento daquele poder, uma vez que as práticas utilizadas para esse objetivo geralmente levam a lucros inferiores. MCGEE (1958) pleiteou que a prática de preços predatórios raramente ocorre a fim de manter ou elevar o poder de monopólio, uma vez que é irracional.⁴⁷ Normalmente, o predador beneficia simplesmente os consumidores caso se empenhe em vendas abaixo do custo, tendo uma pequena chance de recuperar as perdas incorridas. Para BORK (1978), somente algumas ações concentradoras de mercado deveriam ser proibidas como, por exemplo, cartéis que fixam preços e dividem mercados e fusões que criam monopólios. Práticas como acordos verticais e discriminação de preços não prejudicam os consumidores e, portanto, não deveriam ser proibidas. Essas formas de comportamento são, normalmente, pró-competitivas e benéficas para os consumidores, uma vez que aumentam a eficiência econômica dos mercados. Nessa linha, POSNER (1979) faz uma conclusão geral das propostas dos defensores de Chicago. Nas palavras do autor (*ibid.*, p. 928, grifos meus):

“as empresas não podem, em geral, obter ou aumentar o poder de monopólio através de uma ação unilateral, salvo se, naturalmente, estão irracionalmente dispostas a trocar os lucros por posição.

⁴⁷ O autor, em seu clássico artigo, examinou o caso da *Standard Oil Company*, concluindo que a empresa não utilizou-se da prática de preços predatórios para alcançar sua posição de monopólio.

Conseqüentemente, o foco da legislação antitruste não deve ser na ação unilateral, mas deve ser em: (1) cartéis e (2) concentrações horizontais grandes o suficiente para criar monopólio diretamente, como nos casos clássicos, ou para facilitar a cartelização reduzindo drasticamente o número de vendedores no mercado. Já que a ação unilateral (...) tinha sido a vanguarda da política da concorrência por muitos anos, para colocá-la fora do alcance da lei antitruste, como DIRECTOR e seus seguidores pareciam querer fazer, implicava uma contração de tirar o fôlego no âmbito da política antitruste”.⁴⁸

Em suma, como bem alertou DEMSETZ (1973), a política antitruste, tendo como objetivo principal a promoção da concorrência, poderia provocar mais ineficiência do que eliminá-la. A ideia é que a criação ou aumento do poder de monopólio, ainda que temporário, é muitas vezes resultado da performance superior das empresas – como, por exemplo, de melhores maneiras de satisfazer consumidores –, e não da criação de barreiras à entrada ou outras condutas anticompetitivas. Portanto, o puro combate ao poder de mercado (como proposto pela Escola de Harvard) poderia, muitas vezes, remover os incentivos de progresso na economia e, assim, levar a um decréscimo de eficiência. No mesmo diapasão, BORK (1978) afirmou que a política antitruste hegemônica à época, proposta pelos *scholars* de Harvard, estava equivocada em considerar atos concentradores de mercado e condutas supostamente anticompetitivas como promotores da diminuição da eficiência dos mercados quando, na realidade, eram geradores de eficiência econômica. Por isso, acredita que a política antitruste carrega um paradoxo, estando “em guerra consigo mesma”, uma vez que simultaneamente combate e preserva a concorrência. Dessa maneira, considerou-a

⁴⁸ Tradução livre: “firms cannot in general obtain or enhance monopoly power by unilateral action unless, of course, they are irrationally willing to trade profits for position. Consequently, the focus of the antitrust laws should not be on unilateral action; it should instead be on: (1) cartels and (2) horizontal mergers large enough either to create monopoly directly, as in the classic trust cases, or to facilitate cartelization by drastically reducing the number of significant sellers in the market. Since unilateral action (...) had been the cutting edge of antitrust policy for a great many years, to place it beyond the reach of antitrust law, as Director and his followers seemed to want to do, implied a breathtaking contraction in the scope of antitrust policy”.

economicamente irracional, porque destruía riqueza ao diminuir a eficiência econômica e, assim, o bem-estar do consumidor.

É fundamental explicitar que a Escola de Chicago, na realidade, defendia o bem-estar agregado, e não o bem-estar do consumidor como objetivo legítimo da política antitruste. Como argumentou BORK, ainda em 1966⁴⁹, a legislação antitruste foi planejada simplesmente para aumentar a eficiência (alocativa) da economia. Nesse trabalho, BORK já havia definido eficiência econômica em termos de maximização de riqueza, e igualou a riqueza como bem-estar do consumidor, como menores custos, menores preços e aumento da produção de produtos e serviços desejados pelos consumidores. O truque de BORK foi considerar todos os agentes econômicos (trabalhadores, fornecedores, acionistas, clientes) também como consumidores. Assim, o objetivo de maximizar o bem-estar do consumidor era, na verdade, de alcançar o nível máximo de eficiência alocativa, isto é, de bem-estar agregado.⁵⁰

À luz dessas críticas, aqueles identificados com a Escola de Chicago mostraram às cortes influenciadas pela Escola de Harvard que uma série de intervenções até então realizadas com o intuito de promover a competição dos mercados e a proteção dos consumidores resultavam, na realidade, em danos para esses, quando não para a economia como um todo. Ainda, a política de manutenção de estruturas de mercado pulverizadas se mostrava equivocada, uma vez que não garantia necessariamente melhores condições de eficiência. Dessa maneira, as cortes estariam protegendo os concorrentes, e não a concorrência e, portanto, não estariam perseguindo a máxima eficiência econômica dos mercados. Assim, os membros de Chicago advogam uma política de concorrência que admita maiores níveis de concentração econômica, desde que promotora de eficiências que aumentem o bem-estar do consumidor. Ainda, defendem que a legislação antitruste não deveria

⁴⁹ BORK, Robert (1966) *Legislative intent and the policy of the Sherman Act*. Journal of Law and Economics, vol. 9, p. 7-48.

⁵⁰ O termo “bem-estar do consumidor” é, na realidade, ambíguo porque pode se referir tanto ao bem-estar dos consumidores em seu sentido literal quanto ao bem-estar agregado na economia, na medida em que se considerem todos os agentes econômicos também como consumidores. Em virtude da confusão provocada por BORK ao conotar “bem-estar do consumidor” com esse último sentido, o termo passou a ser comumente qualificado na literatura com os adjetivos “puro” ou “verdadeiro”.

preocupar-se com determinadas condutas que prejudicam os competidores ou excluem rivais, mas com aquelas que elevam a capacidade das firmas em restringir o produto e aumentar os preços para acima dos níveis competitivos durante um período de tempo suficientemente longo. Com isso, algumas estratégias que eram originalmente consideradas anticompetitivas seriam na verdade permissíveis uma vez que promotoras de eficiência e competição.

As implicações normativas a partir dos trabalhos empíricos dos *scholars* de Chicago tiveram amplo reconhecimento das autoridades antitruste. Órgãos de defesa da concorrência em diversos países passaram a dar maior ênfase à avaliação das eficiências decorrentes dos atos de concentração, analisando não apenas seus efeitos anticompetitivos. Assim, de uma análise *per se*, a qual proibia qualquer tipo de ato ou conduta supostamente anticompetitiva a partir somente da constatação de sua ocorrência – e, portanto, independente da geração de suas eficiências –, a política antitruste evoluiu para a regra da razão (ou regra da razoabilidade), na qual estratégias que provoquem prejuízos à concorrência podem ser aceitas, desde que seus efeitos negativos possam ser mais que compensados pelos eventuais ganhos de eficiência por ela gerados. Dessa maneira, qualquer ato ou conduta que resultasse em um efeito líquido positivo passava a ser permitido.

3.1.3.Considerações

Como foi visto, os autores estruturalistas minimizaram os efeitos decorrentes da eficiência alocativa, justificando sua escolha unicamente na crença de que a concentração aumentaria o poder de mercado, produzindo resultados inferiores àqueles socialmente desejáveis. Já os adeptos da Escola de Chicago acreditavam que a concentração não tinha papel decisivo, ainda que relevante, na análise antitruste. Portanto, o exame das eficiências passava a ser indispensável nos casos em que houvesse aumento de concentração, uma vez que permitiria identificar possíveis efeitos pró-eficiência para o mercado.

A despeito das deficiências estruturalistas, a política baseada na visão harvardiana sofreu modificação em decorrência da maior preocupação com as eficiências econômicas, que foram incorporadas à análise. Contudo, suas recomendações continuaram exercendo grande impacto na orientação da política antitruste e continua até hoje considerada referência obrigatória para a formulação daquela política. Como aponta SANTACRUZ (1998, p. 13), “a presença da Escola de Chicago na análise antitruste não reduziu o peso do modelo ECD – alterando parcialmente a metodologia de análise proposta, mas não a sua essência”.⁵¹

Como conclusão, ambas as escolas avançaram sobremaneira na construção de proposições normativas sobre a consideração da eficiência econômica na implementação das políticas de defesa da concorrência. Contudo, nenhuma delas provou ser efetivamente eficaz em perseguir o principal objetivo daquelas políticas: o bem-estar social. Enquanto a Escola de Harvard proibiu formas de competição que poderiam aumentar a eficiência econômica, a Escola de Chicago, além de permitir que empresas empenhassem-se em determinadas condutas que prejudicariam consumidores, apresentou a grande deficiência de desconsiderar os efeitos distributivos em sua análise, essenciais para uma avaliação mais justa e equitativa das mais deliberadas estratégias empresariais. Ainda, e mais importante, nenhuma das escolas incorporou o processo de inovação, nem tampouco se ocupou do progresso técnico como variável relevante em sua análise.

3.2. Critérios usuais na análise de eficiências

Como foi visto, a condução da política antitruste norte-americana durante a primazia da Escola de Harvard despertou grande insatisfação por parte de muitos economistas e especialistas da área, que viram uma série de casos notavelmente promotores da eficiência e competição sendo imerecidamente reprovados. A maior reação a esse movimento veio da Escola de Chicago, que deslocou o foco da política antitruste do poder de mercado para a eficiência econômica, mostrando que a

⁵¹ Para um trabalho que defende a supremacia da escola de Harvard em casos recentes, ver ELHAUGE (2007).

existência da concentração em si não era um mal, desde que fosse vista em termos de eficiência. É de se notar, contudo, que os trabalhos de outro economista, que não pertencia à doutrina de Chicago, também contribuíram para a utilização da eficiência (alocativa) como critério de avaliação da política antitruste. Ainda em 1968, WILLIAMSON desenvolveu um modelo para tratar do *trade-off* entre poder de mercado e eficiência, fornecendo a primeira base teórica para a incorporação das eficiências na avaliação de fusões. O modelo desenvolvido serviu como justificativa teórica para a defesa de muitos casos considerados prejudiciais à concorrência e ao bem-estar econômico.

A partir dos trabalhos de WILLIAMSON e dos autores de Chicago, o critério normativo da política da concorrência passou a ser pautado por uma nova visão. Entendeu-se que atos de concentração e condutas anticompetitivas não poderiam ser simplesmente tidos como infrações *per se*, e a elaboração daquela política passou a exigir um exame de eficiências, tomado como base pelas autoridades para o julgamento daquelas estratégias empresariais. Assim, a política antitruste passou a ser orientada fundamentalmente pelos potenciais ganhos de eficiências compensatórias provenientes daquelas ações, através de um balanço dos seus efeitos positivos e negativos sobre o nível de bem-estar econômico. Sob essa visão, uma operação poderia ser aprovada caso a geração de eficiências fosse suficiente para compensar o aumento do poder de mercado, mesmo que seus benefícios fossem integralmente incorporados pelas empresas.

A sistematização das vantagens relacionadas ao uso normativo do conceito de eficiência promovida por WILLIAMSON e pelos *scholars* de Chicago acabou se tornando, no discurso comum, sinônimo da crença de que a eficiência (alocativa) deveria ser o objetivo primário da política antitruste. Contudo, a preocupação *única* com o critério alocativo teria tornado o direito antitruste um conjunto de regras e decisões incompatíveis com a noção de que qualquer política pública deve centrar-se no bem-estar dos indivíduos, em especial dos consumidores. Isso levou alguns autores a desenvolver outro critério, que considerasse também os aspectos distributivos, de modo a proteger os consumidores, e não apenas aumentar a eficiência econômica.

É em torno desse debate que se desenvolveu, basicamente, duas abordagens para o tratamento das eficiências econômicas: i) o critério do excedente total; e ii) o critério do excedente do consumidor. Enquanto o primeiro leva em conta apenas o efeito alocativo, o segundo considera também os aspectos distributivos, a favor dos consumidores. Ambas as abordagens possuem mesma base teórica, mas são adotadas a partir de interpretações distintas sobre os objetivos de política, podendo implicar em resultados práticos absolutamente diferentes. Como se sabe, a missão de qualquer autoridade antitruste é avaliar em que medida as eficiências econômicas geradas por uma operação podem contrabalançar os efeitos anticompetitivos derivados do aumento do poder de mercado, de modo a satisfazer tanto empresas como também consumidores. Para realizar esse balanço, as autoridades devem fazer um *juízo de valor*, cuja escolha mais se aproxime do objetivo traçado pela legislação de cada jurisdição.

A seguir serão apresentados brevemente esses dois principais critérios empregados na análise antitruste para a avaliação dos atos de concentração sobre o bem-estar – excedente total e excedente do consumidor –, bem como será realizada uma discussão teórico-normativa acerca dos argumentos utilizados como justificativa para o emprego de um ou outro critério.

3.2.1.O critério do excedente total

WILLIAMSON chegou à divisão antitruste do departamento de justiça norte-americano (DoJ) em 1966, e logo questionou a política vigente à época. Argumentou que não fazia sentido como problema econômico, uma vez que desconsiderava o uso da eficiência na defesa da ilegalidade e que a imposição de medidas em favor da desconcentração acabava por tutelar a pequena empresa, sem de fato proteger a concorrência.⁵² Nesse sentido, WILLIAMSON apontou a necessidade de um tratamento racional para essa questão, que requeria um esforço para estabelecer implicações

⁵² As decisões da Suprema Corte nos casos *Brown Shoe* (1962) e *Procter & Gamble* (1967) são evidências de como a política antitruste era então conduzida.

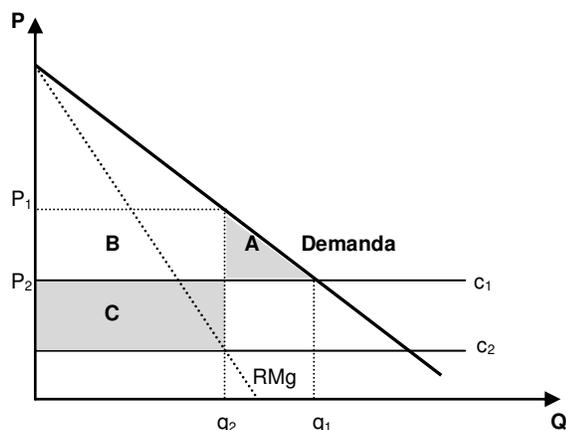
alocativas de economias de escala e poder de mercado associados aos atos de concentração. A questão básica apresentada pelo autor era (2003, p. 64):

“The question was, how should a merger that would simultaneously yield both efficiencies and market power be evaluated? I discovered to my surprise that the allocative efficiency consequences of such a merger had never been worked out. The prevailing intuition, however, was that any increase in market power, however small, would trump the benefits of any cost saving. Was that intuition correct?”

Para responder a essa pergunta, WILLIAMSON (1968) desenvolveu um modelo, que denominou de “naïve tradeoff model” (modelo de *trade-off* ingênuo), para avaliar fusões que, simultaneamente, aumentavam o poder de mercado e geravam economias, formalizando a ideia de que as eficiências poderiam – e deveriam – ser incorporadas na análise dos atos de concentração na defesa da ilegalidade como elemento pró-competitividade.⁵³ O *insight* do modelo de WILLIAMSON é bastante simples: para que um ato possa ser autorizado, o aumento do excedente econômico trazido pelas eficiências deve superar a perda de excedente proveniente do poder de mercado. Em outras palavras, um ato deverá ser autorizado caso o aumento do excedente do produtor em decorrência da redução de custos for considerado de magnitude superior à perda de excedente do consumidor trazida pelo aumento de preços, trazendo benefícios líquidos para o mercado. Os efeitos na alocação de recursos de uma fusão que proporcione economias, mas aumente o poder de mercado, podem ser investigados a partir de um modelo simples de equilíbrio parcial, como mostra o gráfico a seguir.

⁵³ Embora o modelo de WILLIAMSON tenha sido desenvolvido exclusivamente para o tratamento da concentração horizontal, o argumento pode ser ampliado a outros problemas que envolvem o *trade-off* entre poder de mercado e eficiência, como fusões e aquisições conglomeradas, integração vertical, etc.

Gráfico 1 – O modelo de Williamson: *trade-off* entre eficiência e poder de mercado



Fonte: Elaboração própria com base em WILLIAMSON (1968).

Para avaliar os efeitos líquidos da concentração, WILLIAMSON examina a passagem de um mercado competitivo para uma posição monopolista – na qual a nova firma originada com a operação pratica preços de monopólio e reduz a quantidade ofertada, mas é geradora de eficiências –, comparando ambas as situações por meio da correspondente variação no excedente agregado. Na situação inicial, o preço é dado por p_1 e a quantidade por q_1 . O grau de competição é suficiente para forçar o preço para o nível dos custos unitários (supostos constantes por simplificação), $p_1 = c_1$. Supondo que o mercado sofre um processo de concentração, o preço aumenta para p_2 e a quantidade reduz para q_2 , que maximizam o lucro no curto prazo, tal que a receita marginal iguala o custo marginal ($RMg = c_2$). Por sua vez, supõe-se que a concentração também proporcione eficiências para as empresas, onde os custos unitários de produção são reduzidos de c_1 para c_2 .

Os efeitos da concentração são representados (aproximadamente) pelas áreas hachuradas. A área A designa o peso-morto que resultaria se o preço fosse elevado de p_1 para p_2 , assumindo o custo constante. Mas como se presume que os custos unitários sejam reduzidos com a concentração, a área C – que representa a economia de custos – também deve ser levada em consideração. Assim, o excedente do produtor aumenta o equivalente à área B, devido ao ganho de receita provocado

pelo aumento do preço cobrado e C, devido às economias de custos resultantes da concentração. Analogamente, o excedente do consumidor diminui em B, pois passam a obter as unidades que compravam anteriormente a um preço maior e, ainda, em A – o “peso morto” –, que representa a quantidade total perdida que os consumidores estariam dispostos a pagar. Como a área B representa apenas uma transferência do consumidor para o produtor, tal concentração deverá ser aprovada se, e somente se, o efeito líquido for tal que

$$C - A \geq 0$$

Assim, de acordo com essa perspectiva, basta que a concentração produza um aumento líquido de eficiência (C, que representa maior eficiência produtiva, maior que A, que representa ineficiência alocativa) para que a mesma seja aprovada, ainda que implique no aumento significativo de preços para os consumidores. Como conclusão, WILLIAMSON aponta que uma redução de custos relativamente modesta é normalmente suficiente para compensar aumentos relativamente grandes, caso a elasticidade da demanda seja alta.⁵⁴

Há de se notar, contudo, que as visões de WILLIAMSON e dos representantes de Chicago acerca da utilização das eficiências na defesa da ilegalidade apresentavam algumas divergências. Embora os autores de Chicago também concordassem que as eficiências eram uma importante consequência da maioria das concentrações, defendiam o uso da eficiência sob uma visão mais rigorosa. Segundo eles, era difícil estimar a magnitude dos efeitos líquidos de uma concentração apropriadamente devido às inúmeras possibilidades que poderiam se apresentar as curvas de demanda e custo marginal e, portanto, de realizar o balanço entre retângulos

⁵⁴ WILLIAMSON empregou o método de HARBERGER (1954) para quantificar os ganhos e perdas de bem-estar associados à concentração. Para comentários técnicos sobre os procedimentos de mensuração envolvidos nesse método, ver POSSAS (2002, p. 220-228).

e triângulos. Assim, os autores de Chicago defendiam uma abordagem para eficiência através de regras mais claras, e não por meio de um exame caso a caso.⁵⁵

A política amparada pela abordagem da eficiência como defesa, pela análise de WILLIAMSON ou Chicago, é guiada pela proposição de que o objetivo único a ser perseguido seria a eficiência alocativa dos mercados. Basta que os ganhos dos produtores superem as perdas dos consumidores para que uma concentração seja aprovada. Dito de outra forma, basta que o excedente total aumente, isto é, que a soma de bem-estar dos consumidores e produtores seja superior que na situação anterior à operação. Nesse sentido, os impactos redistributivos provocados pelo aumento de preços (área B) são ignorados a partir da hipótese de que os perdedores (consumidores) são compensados pelos ganhadores (produtores). É a partir dessa ideia que se organizou a principal crítica a essa abordagem.

3.2.2.O critério do excedente do consumidor

A deficiência do modelo de WILLIAMSON quanto ao tratamento do problema distributivo foi contornada por outra abordagem de mensuração de eficiências, denominada na literatura como “*price standard*” ou excedente do consumidor.⁵⁶ Proposto por FISHER, JOHNSON e LANDE (1989)⁵⁷, esse critério exige como condição para a aprovação de uma operação que não haja redução do bem-estar do consumidor ou, em outras palavras, que tenha como resultado final o aumento ou no mínimo a manutenção do excedente do consumidor. Assim, as eficiências poderão ser consideradas na defesa dos efeitos anticompetitivos caso forem de tal magnitude que torne improvável e desnecessário um aumento de preço.⁵⁸

⁵⁵ Para mais detalhes, ver POSNER (1976, p. 112), BORK (1978, p. 221-222) e LANDE (1988, p. 438).

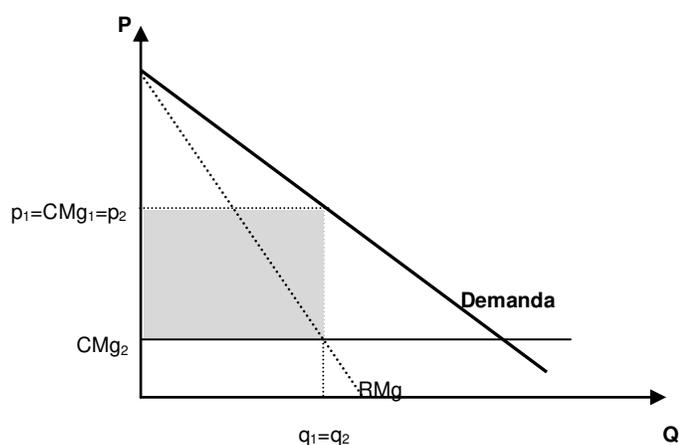
⁵⁶ Na verdade, o critério do excedente do consumidor é mais amplo do que o critério *price standard*, porque permite que outras variáveis além do preço sejam consideradas, como melhoria de qualidade, etc.

⁵⁷ Construído a partir de FISHER e LANDE (1983).

⁵⁸ Note que, sob essa perspectiva, a defesa da eficiência acaba reduzida à tentativa de demonstrar que uma redução nos custos marginais é suficiente para evitar que os preços cobrados após a concentração sejam superiores aos verificados antes da operação, mantendo o excedente do consumidor inalterado.

Para desenvolver esse critério, os autores retrabalharam o modelo de WILLIAMSON focando na variável preço⁵⁹, a fim de encontrar níveis de eficiência necessários para prevenir o seu aumento.⁶⁰ Através do modelo, foi possível encontrar uma situação (a única) em que o monopólio não cria transferência de renda dos consumidores para os produtores, na qual o monopolista maximizador de lucro não teria incentivo para aumentá-lo. A solução proposta sugere uma situação hipotética que, mesmo que seja fixado preço de monopólio (caso limite), este coincidirá com o nível de custo marginal anterior e, portanto, ao preço competitivo. O gráfico abaixo resume essa situação.

Gáfico 2 – Price standard



Fonte: Elaboração própria com base em POSSAS (2002).

Partindo das suposições empregadas no modelo de WILLIAMSON, os autores mostram que a única hipótese em que a passagem de um ambiente competitivo para um mercado monopolizado não conduz à ineficiência alocativa seria uma redução dos custos marginais de tal ordem (CMg_1 para CMg_2) que o preço de maximização de

⁵⁹ O uso da variável preço simplifica o modelo porque é preciso apenas comparar situações de equilíbrio em um mesmo nível de produção (e, portanto, também de preços). Assim, torna-se desnecessário assumir hipóteses para as curvas de custos e demanda, diferentemente do critério de WILLIAMSON (onde preço e produção variam).

⁶⁰ Para tal, construíram quatro cenários estruturais hipotéticos, simulando a passagem do poder de mercado desde o nível competitivo para o monopólio, atribuindo-lhes diferentes valores de elasticidade-preço da demanda.

lucro do monopolista (receita marginal igual ao custo marginal) resultará em um preço de monopólio exatamente igual ao preço competitivo. Nesse caso, portanto, não há peso morto, pois os preços após a concentração são no máximo iguais aos preços iniciais. Ainda, como há *necessariamente* a redução dos custos marginais, o excedente do produtor (área hachurada) será sempre positivo.⁶¹ Portanto, por esse critério, pode-se inferir que haverá sempre ganhos de bem-estar para os produtores, enquanto consumidores estarão ou em situação melhor (caso o preço de equilíbrio diminua) ou em situação no mínimo igual (caso o preço de equilíbrio se mantenha) após a operação. Para o caso de redução de preço, as eficiências derivadas da concentração serão repartidas, ainda que em diferentes proporções, com os consumidores. Caso o preço se mantenha inalterado, a nova empresa se apropriará da *totalidade* dos ganhos de eficiência, isto é, os benefícios não serão compartilhados com consumidores.

Quer o preço diminua ou não, o critério *price standard* traz importantes implicações sobre os efeitos distributivos até então desconsiderados pela análise antitruste. Se o objetivo de política é a maximização do bem-estar do consumidor, este deve ser protegido do exercício de poder de mercado expresso pelo aumento de preço, de modo que sejam prevenidas transferências de riqueza “injustas” de consumidores para as firmas detentoras de poder de monopólio. Portanto, sob essa perspectiva, os consumidores estarão protegidos do aumento de preços, mesmo que as eficiências derivadas de uma fusão não sejam repartidas com eles.

Porém, note-se que, sob o critério *price standard*, para que as empresas auferam lucros com a concentração, elas devem reduzir significativamente os seus custos para que tenham incentivos a produzir um produto que seja oferecido pelo menos ao mesmo preço. Portanto, a magnitude das eficiências (redução dos custos) necessárias para compensar o poder de mercado resultante de uma concentração deve ser mais expressiva em relação aquela associada ao critério do excedente total,

⁶¹ Salvo uma situação irracional em que o produtor deseje fixar seu preço igual ao custo marginal, repartindo todo o seu ganho com o consumidor.

principalmente em mercados que apresentem elevada inelasticidade-preço da demanda.⁶²

3.2.3.Excedente total *versus* excedente do consumidor

Existe uma longa e controversa discussão com relação ao critério adequado de bem-estar a ser utilizado na execução da política antitruste, interessante para a perspectiva desse trabalho. Enquanto alguns especialistas são a favor da maximização do excedente total – também conhecido como “bem-estar total” ou “bem-estar agregado”, isto é, a soma do bem-estar dos produtores e consumidores – como critério normativo da política antitruste, outros defendem o excedente do consumidor (ou bem-estar do consumidor) como vetor da política da concorrência. Como foi visto, aqueles que enxergam na eficiência econômica a maximização do bem-estar agregado reprovariam qualquer ato ou conduta que diminua a soma dos excedentes do produtor e consumidor, independente da transferência de riqueza. Já os defensores do bem-estar do consumidor como objetivo de política reprovariam atos ou condutas que simplesmente diminuam o excedente do consumidor, sem considerar os efeitos positivos – por maior que sejam – para os produtores.⁶³

O julgamento de um mesmo ato ou conduta pode, assim, gerar diferentes resultados. Por exemplo, um legislador pode considerar que um ato de concentração que aumente o preço final de um bem represente uma perda de bem-estar para a sociedade, mesmo que esse aumento possa ser mais que compensado pela redução de custos das empresas. Nesse caso, por maior que sejam as eficiências geradas, os consumidores seriam prejudicados em razão da elevação dos preços, e apenas seus interesses seriam tutelados pela política antitruste. Por outro lado, se o objetivo da política é maximizar o bem-estar agregado, outro legislador pode considerar que o

⁶² A análise mostra que o nível de eficiências necessárias para prevenir o aumento dos preços responde a um percentual de até 50%, que dependerá da estrutura de mercado antes e após a concentração e da elasticidade-preço da demanda. Ver FISHER, JOHNSON e LANDE (1989, p. 806-807).

⁶³ Para fins didáticos, a análise aqui realizada se refere a empresas produtoras de bens finais e consumidores compradores desses bens, sem considerar os possíveis estágios da cadeia produtiva, onde as empresas podem, ao mesmo tempo, ser produtoras e consumidoras. Assim, referir-se-á às empresas somente como produtoras.

aumento de bem-estar dos produtores é superior à perda de bem-estar dos consumidores, havendo, portanto, um aumento líquido de bem-estar total na economia.⁶⁴

Teoricamente, existe um conflito na ciência econômica com relação ao alcance da eficiência. Por um lado, a busca pela eficiência (total) é desejável economicamente porque não permite o desperdício de recursos. Assim, haverá uma situação em que a sociedade estará na melhor situação possível – isto é, há a maximização de riqueza total –, aumentando a soma do bem-estar do produtor e consumidor e, portanto, do bem-estar agregado. Por outro lado, uma outra noção de eficiência pode ser amparada pela análise antitruste: o critério de eficiência de Pareto é também desejável porque proíbe qualquer situação que aumente o bem-estar de um grupo da sociedade e, ao mesmo tempo, diminua o bem-estar de outro. Assim, esse critério estaria relacionado com o bem-estar do consumidor. Portanto, ainda que o critério do excedente total permita que os recursos provenientes de uma concentração sejam alocados de um modo que seja extraído o benefício líquido máximo possível, ele rompe com o principal pressuposto do ótimo de Pareto, uma vez que o ganho de bem-estar de um grupo decorre diretamente da perda de bem-estar de outro grupo.⁶⁵

Na prática, não há consenso entre as diversas legislações antitruste sobre qual deveria ser o critério de bem-estar a ser utilizado. No entanto, a maioria das autoridades antitruste no mundo tem optado pelo uso do critério do excedente do consumidor em suas análises de atos de concentração e condutas potencialmente anticompetitivas. De acordo com um relatório da ICN (2004), enquanto o Reino Unido,

⁶⁴ Alguns defensores do critério do excedente total também se utilizam de um outro argumento baseado na ideia de que as empresas são formadas também por consumidores (assim como BORK), e que o aumento de lucros das empresas resultante da redução de custos também aumentaria a renda dos consumidores, elevando o nível de bem-estar agregado. Essa justificativa é, porém, equivocada: consumidores “puros” constituem a maior parte da população, e somente aqueles que estejam de alguma forma envolvidos com a operação – como acionistas, por exemplo – seriam beneficiados pela adoção daquele critério.

⁶⁵ Além disso, segundo POSSAS (2002, p. 226), a desconsideração do efeito distributivo leva a considerar *indiferentes* (do ponto de vista alocativo) situações de concorrência perfeita e monopólio com discriminação perfeita de preços – já que em ambos o excedente total é máximo, embora inteiramente apropriado pelo consumidor, no primeiro caso, e pelo produtor, no segundo.

Irlanda, Finlândia, Brasil⁶⁶, Austrália e Estados Unidos⁶⁷ e alguns países da União Europeia parecem ter preferência pelo bem-estar do consumidor, a Nova Zelândia, por exemplo, adota o bem-estar agregado da economia como critério de avaliação. O Canadá, por sua vez, adota um critério no “meio-termo” de ambos – conhecido como *balancing weights approach* –, o que representa uma tentativa de equilibrar os efeitos distributivos (transferências de riqueza) entre consumidores e produtores.

Em geral, o principal argumento utilizado a favor do critério do excedente do consumidor é que ele exprime de modo mais apropriado a distribuição do bem-estar econômico do que o critério do excedente total, protegendo os consumidores. Nessa linha, FAGUNDES (2003) defende o critério *price standard* por privilegiar a renda real dos consumidores. Sua justificativa é dada a partir de dois argumentos, um baseado em considerações éticas e outro de natureza técnica. De acordo com o autor (*ibid.*, p. 206):

“o juízo de valor associado ao critério da maximização do excedente do consumidor é não somente (...) socialmente aceitável do ponto de vista ético, sobretudo em economias marcadas por fortes desigualdades na distribuição de renda e concentração da propriedade privada, inclusive a dos recursos produtivos, mas também tecnicamente recomendável, a partir da teoria do bem-estar social”.⁶⁸

POSSAS (2009) reconhece que os efeitos distributivos não devem ser negligenciados, mas questiona o motivo em fixar um critério na posição extrema – *price standard* – privilegiando os consumidores. Para o autor (*ibid.*, p. 9):

⁶⁶ Como será visto no capítulo seguinte, a legislação brasileira exige que sejam levados em conta efeitos distributivos na avaliação dos atos de concentração, onde os benefícios gerados sejam repassados, ainda que parcialmente, para os consumidores.

⁶⁷ No entanto, KOLASKY e DICK (2003, p. 230) caracterizam a abordagem norte-americana como “híbrida”, entre o critério do excedente total e o do excedente do consumidor.

⁶⁸ Ver FAGUNDES (*ibid.*, p. 210-223).

“qualquer posição intermediária entre os dois extremos – a preservação do excedente total (WILLIAMSON) e a preservação do excedente do consumidor (*price standard*) – implica justamente considerar, sim, a distribuição, e privilegiar em alguma medida o consumidor, empregando implicitamente uma função de bem-estar social com peso progressivamente maior para os consumidores que para os produtores”.

Focando no aspecto *alocativo*, deve-se notar que o critério do excedente do consumidor não captura *completamente* os efeitos de uma concentração em eficiência produtiva, alocativa e dinâmica. De fato, um critério que privilegie consumidores pode inibir o investimento e o estímulo à inovação das empresas, indispensáveis para o desenvolvimento econômico sustentável no longo prazo. Como aponta PADILLA (2005, p. 40)⁶⁹, o uso desse critério pode levar a proibição de fusões que são eficientes ignorando as eficiências em custos que não beneficiam consumidores, e aprovando fusões que são ineficientes pelo não reconhecimento de seus impactos sobre a ineficiência X. De acordo com o autor, isso não pode ser justificado pelo argumento de justiça distributiva ou, principalmente, pela maior facilidade de implementação – uma vez que critério do excedente total exige a difícil tarefa de mensuração e verificação das eficiências alegadas.⁷⁰

Em conclusão, ambos os critérios contêm problemas metodológicos que tornam suas aplicações passíveis de questionamento. Com bem aponta POSSAS (2002, p. 226), “é preciso admitir que não se dispõe na análise antitruste de um critério normativo único e inteiramente satisfatório para a avaliar e ponderar benefícios e custos sociais de atos de concentração e condutas anticompetitivas; e que estamos em boa medida num terreno não isento de subjetividade e de juízos de valor”. Isso aponta para

⁶⁹ O autor faz uma interessante investigação sobre os prós e contras do uso do critério do excedente do consumidor.

⁷⁰ Para uma defesa do uso do critério do excedente total, ver FARREL e KATZ (2006), HEYER (2006) e CARLTON (2007). Para uma defesa do critério do excedente do consumidor, ver DE LA MANO (2002), SALOP (2005) e FRIDOLFSSON (2007). Uma boa discussão dos argumentos utilizados por alguns desses autores a favor de um ou outro critério é feita por CORRÊA (2009, p. 55-64).

a necessidade de consolidação de jurisprudência para maior transparência e segurança jurídica.

4. TRATAMENTO DAS EFICIÊNCIAS COMPENSATÓRIAS NO BRASIL

Como foi visto, a partir do final dos anos 70, com a revolução da Escola de Chicago, as considerações sobre eficiência passaram a assumir papel central na análise antitruste. Desde então, o reconhecimento de que atos de concentração podem apresentar ganhos de eficiência e proporcionar benefícios líquidos aos consumidores tem sido crescente pelas autoridades antitruste em todo o mundo. Contudo, essas autoridades são bastantes conservadoras na aceitação dos ganhos de eficiência compensatórios apresentados pelas empresas interessadas, e especialmente céticas quando estes são alegados em operações que acarretam redução substancial da concorrência.

No Brasil, alegações de eficiência têm sido recorrentemente realizadas pelas empresas interessadas como justificativa para a aprovação das operações. Entretanto, assim como em outras jurisdições, as eficiências aceitáveis são limitadas, e as autoridades brasileiras têm levado em consideração os ganhos de eficiências compensatórias em apenas um pequeno número de casos, especialmente aqueles em que a concorrência, efetiva ou potencial, não é suficiente para contestar a elevação do poder de mercado originado a partir da concentração.

A Lei 8.884, de 11 de junho de 1994, fornece o aparato legal para a execução da política de defesa da concorrência no Brasil. O artigo 54 dessa Lei, que trata do controle preventivo das estruturas de mercado, determina que sejam levados em consideração os eventuais benefícios gerados pelos atos de concentração que prejudicam a livre concorrência, ou resultam na dominação de mercados relevantes definidos. De acordo com o § 1º do Art. 54:

“O CADE poderá autorizar os atos a que se refere o caput, desde que atenda as seguintes condições:

- I – tenham por objetivo, cumulada ou alternativamente:
 - a) aumentar a produtividade;
 - b) melhorar a qualidade de bens ou serviço; ou

c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico;

II – os benefícios decorrentes sejam distribuídos eqüitativamente entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores ou usuários finais, de outro;

III – não impliquem eliminação da concorrência de parte substancial de mercado relevante de bens e serviços;

IV – sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os objetivos visados.”

Como pode ser visto, a legislação brasileira incorpora explicitamente o papel das eficiências econômicas na avaliação dos atos concentradores de mercado (inciso I). Por sua vez, a legislação também é explícita em afirmar que a mera obtenção das eficiências é insuficiente, devendo ser atendidas outras três condições simultaneamente (incisos II, III e IV)⁷¹.

Ainda, de acordo com a Resolução nº 15/98, as eficiências geradas por atos de concentração, previstas no inciso I, devem ser “intrínsecas ao tipo de operação de que se trata”, ou seja, devem ser específicas à operação, não podendo ser alcançadas por outros meios que não o ato realizado. De acordo com o Guia para análise econômica de atos de concentração horizontal, elaborado pela Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) e Secretaria de Direito Econômico (SDE), são consideradas como eficiências específicas da concentração aquelas cuja magnitude e possibilidade de ocorrência possam ser verificadas por meios razoáveis, e para as quais as causas e o momento em que são obtidas estejam razoavelmente especificados. O Guia afirma que não são consideradas eficiências específicas da concentração aquelas que podem ser alcançadas, em um período inferior a dois anos, por meio de alternativas factíveis, que envolvem menores riscos para a concorrência. Também de acordo com este Guia, não são consideradas as eficiências quando forem

⁷¹ Existe uma exceção, estabelecida pelo § 2º do art. 54, que permite a autorização de atos que atendam a pelo menos três dessas condições previstas, quando “necessários por motivo preponderantes da economia nacional e do bem comum, e desde que não impliquem prejuízo ao consumidor ou usuário final”.

estabelecidas vagamente, quando forem especulativas ou quando não puderem ser verificadas por meios razoáveis. Ainda, não são consideradas eficiências os ganhos pecuniários decorrentes de aumento de parcela de mercado ou de qualquer ato que represente apenas uma transferência de receitas entre agentes econômicos.

Algumas dessas previsões são traços comuns entre as principais legislações de defesa da concorrência no mundo. Como aponta SANTACRUZ (2000, p. 33), no *Horizontal Merger Guidelines* publicado pelo Departamento de Justiça (DoJ) e pela Federal Trade Commission (FTC) dos EUA, é reconhecido que somente as eficiências estritamente decorrentes de uma fusão podem ser consideradas. O autor assinala também que, de acordo com um estudo da OECD (1988), dentre as jurisdições onde são aceitas as eficiências como compensações para fusões, não são consideradas as eficiências que poderiam ser obtidas por outros meios que não a fusão. Mesmo quando comprovadas por auditores externos, independentes, podem ser inteiramente refutadas pela autoridade antitruste. Além disso, as eficiências são consideradas apenas nos casos em que são extraordinariamente elevadas. Ainda, autoridades antitruste, como, por exemplo, dos Estados Unidos e da Comissão Europeia, aceitam as eficiências apenas quando a operação não tenha redundado em eliminação da concorrência efetiva ou acarretado na dominação de mercado, a qual é presumida quando se alcança participações de mercado superiores a 50%.

À luz da legislação brasileira e normas jurisprudenciais internacionais, parece consenso entre os executores do direito da concorrência no Brasil que as eficiências alegadas nos atos de concentração são consideradas na análise caso obedeçam a alguns critérios.⁷² Segundo esses critérios, as eficiências devem: i) ser específicas à operação; ii) ser apropriadas dentro dos mercados relevantes definidos; iii) ser alcançadas da forma menos lesiva ao processo concorrencial; iv) representar reduções efetivas de custo unitário de produção e/ou distribuição, isto é, devem ser consideradas

⁷² Vide voto do Conselheiro-Relator Cleveland Prates Teixeira (2003), acolhido unanimemente pelo Plenário do CADE, no julgamento do Ato de Concentração nº 08012.006976/2001-58, que posteriormente serviu de base em outros julgamentos, como, por exemplo, no voto do Conselheiro-Relator Thompson Almeida Andrade no caso Nestlé-Garoto (2004) e no Parecer MPF/CADE nº 085/2005 de Roberto Teixeira Alves no caso CVRD (2005).

apenas as economias reais de recursos, não sendo aceitas meras transferências de renda entre os agentes de cadeia produtiva de cunho pecuniário; v) ser demonstradas por meios razoáveis, não sendo aceitas aquelas eficiências apresentadas de maneira vaga e imprecisa, ou de caráter meramente especulativo; vi) compensar integralmente os danos causados à concorrência; vii) ser compartilhadas equitativamente entre consumidores e as empresas envolvidas; e, viii) garantir que a operação não acarretará prejuízos aos consumidores.

Entretanto, a prática antitruste brasileira mostra que o reconhecimento das eficiências potencialmente compensatórias geradas pelos atos de concentração é ainda mais limitado. Essa subutilização das eficiências está ligada à difícil tarefa de sua mensuração e verificação crível, e é dada por duas razões de ordens distintas.

A primeira está associada ao problema da *assimetria de informação*. Geralmente, a maior parte das informações relativas às eficiências é acessível apenas às empresas interessadas. Nem mesmo auditores independentes têm acesso às informações necessárias para uma correta estimativa. Assim, uma das partes envolvidas numa operação pode deter informações qualitativa e quantitativamente superiores às da outra parte, levando a resultados distorcidos nas alegações apresentadas. Além disso, como as empresas Requerentes são responsáveis pela indicação das estimativas das eficiências, existe o risco de superestimação dos valores por elas apresentados. Obviamente, quanto maiores os valores alegados, maior será a probabilidade de prevenir o aumento de preços e, por sua vez, de que a concentração seja aprovada. Dessa maneira, a análise de eficiências esbarra também num problema particular de *seleção adversa*: enquanto o CADE tende a subestimar os valores alegados pelas empresas, sabendo que elas têm a propensão de superestimá-los, essas empresas superestimam tais valores justamente por conhecer o risco do seu pouco reconhecimento pelo CADE.

A outra razão é o critério muito restritivo que o CADE tem adotado para considerar em que consiste eficiência econômica e como mensurá-la. Como se sabe, muitas eficiências representam ganhos intangíveis, de natureza dinâmica, associados a eventos futuros, que em geral é forte a incerteza de qual será efetivamente seus

resultados sobre o mercado. Por não existir instrumental analítico capaz de captar o bem-estar delas derivados ou, em outras palavras, pelo fato de não serem quantificáveis, o CADE não as considera em sua análise.

A seguir serão analisados três casos de concentração horizontal que tiveram grande importância na aplicação da defesa da concorrência no Brasil: i) o caso Nestlé-Garoto; ii) o caso AmBev; e iii) o caso CVRD, sendo este último também envolvendo concentração vertical. A escolha dos casos se deve à fundamental atenção que a análise de eficiências assumiu nos seus julgamentos. Os três casos tiveram impactos significativos sobre o mercado em que as empresas atuam e apresentam características semelhantes: elevação substancial dos níveis de concentração nos mercados relevantes definidos, altas barreiras à entrada e probabilidade significativa de exercício de poder de mercado. Por isso, o montante das eficiências tornou-se variável importante na avaliação dos impactos das operações sobre o nível de bem-estar para o mercado. A análise a ser realizada não tem a pretensão de ser exaustiva, mas apenas o suficiente para mapear o tratamento das eficiências compensatórias na avaliação dos atos de concentração no país.

4.1. Caso Nestlé-Garoto

O caso Nestlé-Garoto representa um marco na aplicação da defesa da concorrência no Brasil. Em primeiro lugar, foi o primeiro ato de concentração envolvendo empresas de grande porte a ser reprovado pelo CADE. Em segundo lugar, o ato envolveu empresas popularmente conhecidas e produtoras de bens de consumo altamente desejáveis pela população em geral. Por fim, o ato exigiu um profundo exame dos efeitos da concentração, o que permitiu um avanço do ferramental teórico-analítico na análise antitruste brasileira. Além de inaugurar o uso de modelos de simulação como instrumento auxiliar para uma avaliação mais ampla dos impactos concorrenciais da operação (através da previsão do resultado da fusão em termos de preços e quantidades), o caso aprimorou a discussão da análise de eficiências, até então timidamente considerada nos julgamentos sobre os possíveis efeitos compensatórios

das concentrações, especialmente em operações envolvendo redução substancial da concorrência.

O caso formalizou-se no início de 2002, quando a empresa Nestlé Brasil Ltda. (Nestlé), subsidiária brasileira do grupo suíço Nestlé, adquiriu a totalidade do capital social da Chocolates Garoto S/A (Garoto). Rapidamente, a concorrente Kraft Foods (Lacta) contestou a operação, alegando que a Nestlé passaria a deter posição dominante no mercado de chocolates industrializados nacional com a operação. De fato, se a compra da Garoto pela Nestlé fosse aprovada, a multinacional suíça dominaria quase 60% do mercado de chocolates em geral, sendo que em alguns setores específicos a concentração seria ainda mais elevada. Naquela época, o mercado era formado por três grandes empresas – as Requerentes Nestlé e Garoto e a impugnante Lacta – que juntas detinham cerca de 90% do mercado, e por outras rivais que alcançavam pequenas parcelas de mercado.

4.1.1. Problema detectado

O Conselheiro-Relator Thompson Almeida Andrade definiu quatro mercados relevantes de produtos afetados pela operação: i) mercado de balas e confeitos sem chocolates; ii) mercado de achocolatados; iii) mercado de coberturas de chocolates; e, iv) mercado de chocolates sob todas as formas, todos com dimensão geográfica nacional. Não foram constatados riscos potenciais à concorrência nos mercados de balas e confeitos e de achocolatados.⁷³ No mercado de coberturas de chocolates, a participação da Nestlé foi elevada de 66,1 para 88,5% em 2001. A operação, assim, levou a formação de duopólio nesse mercado, uma vez que havia apenas mais uma ofertante, a Arcor, que ingressou em 1999. A tabela a seguir mostra as participações de mercado das empresas antes e após a aquisição.

⁷³ No primeiro, a participação conjunta da Nestlé e da Garoto, após a aquisição, mostra um percentual de 2,7%, considerado incapaz de conferir poder de mercado às Requerentes. No segundo, embora a parcela de mercado resultante da operação fosse da ordem de 61,2%, esta seria decorrente da elevada participação já existente da líder Nestlé (58,1%), o que não alterou significativamente a estrutura de oferta, permanecendo o mercado com as condições competitivas similares às existentes antes da operação.

Tabela 1 – Estrutura de oferta no mercado de cobertura de chocolates – participação percentual com base no faturamento – 1997/2001

Empresa	1997	1998	1999	2000	2001
Nestlé (a)	24,2	21,9	20,9	21,2	22,1
Garoto (b)	75,8	78,1	74,2	69,4	66,4
(a) + (b)	100,0	100,0	95,1	90,6	88,5
Arcor	0,0	0,0	4,9	9,4	11,4
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Parecer SEAE.

Além da elevada concentração resultante da operação, foi constatada a presença de elevadas barreiras à entrada no mercado de cobertura de chocolates.⁷⁴ De acordo com o voto do Conselheiro-Relator, foram consideradas três maneiras potenciais de ingresso naquele mercado: i) pequeno produtor de cobertura de chocolate; ii) fornecedor de cobertura de chocolate para fabricantes de chocolate para consumo massivo; e, iii) produtor de chocolate para consumo massivo. Para o primeiro caso, acreditou-se que o ingresso de uma pequena empresa produtora de chocolate industrial não seria suficiente para influenciar a fixação dos preços de cobertura de chocolate pela líder Nestlé-Garoto. Ainda, as economias de escala e de escopo das empresas estabelecidas poderiam inibir a entrada e permanência de pequenos produtores. Já no segundo caso, entendeu-se que a entrada era altamente improvável, uma vez que qualquer tentativa de uma firma entrante apoderar-se de grandes parcelas de mercado iniciaria a ação de políticas defensivas por parte da firma líder, inviabilizando as operações da entrante. Finalmente, a entrada de um produtor de chocolate para consumo massivo encontraria barreiras ainda mais elevadas, pois adiciona às barreiras existentes no mercado de cobertura de chocolates aquelas existentes no mercado de chocolates sob todas as formas.

⁷⁴ A avaliação das barreiras à entrada deve verificar a probabilidade de novas firmas (atuantes em outros mercados relevantes ou não) ingressarem no mercado relevante de forma suficientemente rápida (período aproximado de 12 a 24 meses) e com volume de produto suficientemente alto para contestar as firmas estabelecidas.

Já no mercado de chocolates sob todas as formas, a Garoto era a terceira maior empresa do Brasil, enquanto a Nestlé e a Lacta alternavam-se na posição de liderança. Com a aquisição da Garoto pela Nestlé, o mercado ficou dividido entre duas grandes empresas – de um lado a Nestlé-Garoto (58,4%), e de outro a Lacta (33,5%) – que juntas detinham cerca de 90% do mercado. As empresas rivais detinham apenas pequenas participações. Enquanto a Ferrero e Arcor alcançavam individualmente parcelas de 3,4%, outras empresas, como a Hershey, Mars e Parmalat detinham conjuntamente menos de 2% do mercado, como aponta a tabela a seguir.

Tabela 2 – Estrutura de oferta no mercado de chocolates sob todas as formas – participação percentual com base no faturamento – 1998/2001

Empresa	1998	1999	2000	2001
Nestlé (a)	35,26	34,60	30,95	33,94
Garoto (b)	22,13	24,69	28,55	24,47
(a) + (b)	57,39	59,29	59,50	58,41
Lacta	33,73	32,83	33,59	33,15
Ferrero	5,45	4,61	3,91	3,40
Arcor	3,20	3,07	2,61	3,40
Outros	0,23	0,20	0,39	1,64
Total	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Parecer SEAE.

Além do significativo grau de concentração, também foram identificadas barreiras à entrada no mercado de chocolates sob todas as formas. Dentre elas, estavam os elevados requerimentos mínimos de capital (tanto na esfera da produção quanto na esfera da distribuição), as oportunidades de vendas, os segredos industriais relativos ao sabor e textura do chocolate, a lealdade do consumidor à marca e a presença de elevados custos irrecuperáveis (*sunk costs*).

4.1.2. Análise de eficiências

Tendo em vista o alto grau de concentração e a existência de elevadas barreiras à entrada nos mercados relevantes de coberturas de chocolates e chocolates sob todas as formas, entendeu-se que o ato aumentaria a probabilidade de exercício do poder de mercado e poderia resultar em comportamento colusivo. Ainda, estudos quantitativos e simulações realizadas concluíram que o vigor da rivalidade entre as empresas concorrentes não era suficiente para afastar a possibilidade de abuso do poder de mercado pela Nestlé-Garoto, de modo que os consumidores não estariam protegidos de práticas abusivas. Como atenta o Conselheiro-Relator (2004, p. 49):

“Esta elevada participação de mercado, aliada às barreiras à entrada presentes neste mercado, representará um forte desincentivo seja para transferir parte das eficiências para os consumidores (distribuição equitativa), seja para realizá-las integralmente (ineficiência X), em face do enfraquecimento da pressão competitiva. Ou seja, o menor vigor concorrencial representará um desestímulo para reduções de preços e, ao mesmo tempo, diminuirá os incentivos para o incremento do esforço gerencial em busca do alcance de metas de desempenho (eficiência X) e, também, para a introdução de inovações (investimentos em novos produtos e processos).”

Nesse sentido, a análise de eficiências assumiu papel fundamental para a avaliação dos impactos da operação sobre o bem-estar do consumidor. Para que a operação pudesse ser autorizada, seriam necessários vultosos ganhos de eficiências para compensar os efeitos nocivos ao mercado. Além disso, uma vez empregado o critério *price standard* na avaliação, estes ganhos precisariam ser ainda maiores. Assim, mesmo que não fossem distribuídos equitativamente entre as empresas e consumidores (como previsto na Lei), os ganhos deveriam pelo menos impedir que os consumidores fossem penalizados com aumentos de preços.

Com base no estudo de uma consultoria contratada para o caso, as Requerentes alegaram a geração de treze eficiências, argumentando que seriam capazes de impedir aumentos de preços após a operação, uma vez que implicavam na redução de cerca de 13% do custo variável das empresas fusionadas. Foram alegadas as seguintes eficiências: 1) redução de custos com fechamento de depósitos; 2) ganho com redução de locação de armazéns; 3) redução de custos com embalagens; 4) redução de custos com alterações em fórmulas e ingredientes; 5) aproveitamento da fórmula da Garoto em coberturas de chocolates na Nestlé; 6) ganho com diminuição de sobrepeso; 7) alinhamento de preços de matéria-prima e insumos; 8) transferência da produção de achocolatados e confeitos para a Nestlé; 9) absorção da produção de ovos de páscoa da Nestlé pela Garoto; 10) ganho com renegociação de frete; 11) Ganho com otimização da distribuição; 12) ganho com renegociação de itens de embalagens; e, 13) ganho com compras de derivados de cacau.

Das eficiências alegadas, o CADE aceitou apenas três: a redução de custos com fechamento de depósitos e ganho com renegociação de frete (por gerarem economias reais de custos variáveis de distribuição) e a redução de custos com embalagens (embora fosse discutível que fossem específicas da operação). As justificativas para a não aceitação das outras dez eficiências alegadas estavam no fato de que geravam economias fora do mercado relevante definido (2 e 8), apresentavam caráter meramente especulativo (4), não eram específicas da operação (4, 5, 6 e 11) e representavam apenas ganhos pecuniários (7, 8, 9, 12 e 13).

O percentual das três eficiências aceitas correspondeu a cerca de 2% do custo variável total, muito abaixo daquele necessário para impedir aumentos de preços, estimado em aproximadamente 12%. De acordo com o voto do Conselheiro-Relator (2004, p. 69), “torna-se claro que o nível das eficiências que podem ser geradas pelas operações, mesmo aceitando-se os valores estimados pelas Requerentes com todas as restrições apontadas, é insuficiente para impedir o aumento de preços aos consumidores, que serão forçosamente prejudicados caso a operação seja autorizada pelo CADE.” Sendo assim, a maioria dos conselheiros do CADE seguiu o voto do Relator, que entendeu dever ser a operação desconstituída em razão da alta

concentração verificada, das elevadas barreiras à entrada, do baixo nível das eficiências, que não compensariam a diminuição concorrencial, além da possibilidade de elevação de preços no mercado de chocolates.

4.2. Caso AmBev

O caso AmBev é também notório para a defesa da concorrência no Brasil. Assim como no exemplo anterior, o caso suscitou grande interesse por reunir as três maiores marcas de cerveja do Brasil – Brahma, Skol e Antártica –, empresas popularmente conhecidas e produtoras de bens de consumo de forte apelo popular para consumidores de todas as faixas de renda.⁷⁵ Ainda, a fusão das cervejarias Brahma e Antarctica resultava em elevados níveis de concentração no mercado de bebidas, sobretudo no de cervejas, tornando a AmBev a quarta maior cervejaria do mundo e a quinta maior produtora mundial de bebidas.

Em meados de 1999, a Fundação Antônio Helena Zerrenner e as empresas BRACO SA e Empresa de Consultoria, Administração e Participações S/A – ECAP, respectivamente controladoras das empresas Cia. Antarctica Paulista (Antarctica) e Cia. Cervejaria Brahma (Brahma) (Requerentes) celebraram atos societários com o fim de reunir sob o mesmo controle acionário as respectivas companhias controladas, por meio da constituição de uma nova sociedade anônima, denominada Companhia de Bebidas das Américas – AmBev (*American Beverage Company*). Com o slogan “multinacional verde-e-amarela”, as Requerentes justificaram a operação por ser a única maneira por elas encontrada para dotar suas empresas das condições necessárias ao enfrentamento da acirrada competição em mercado globalizado, representando um grande desafio para a sobrevivência das empresas nacionais.

⁷⁵ Segundo dados do Sindicato Nacional da Indústria da Cerveja (SINDICERV), referentes ao ano de 2007, o Brasil assume o posto de quarto maior consumidor de cerveja do mundo em volume, totalizando 10,34 bilhões de litros naquele ano.

4.2.1. Problema detectado

Seguindo a análise da SDE, a Conselheira-Relatora Hebe Romano considerou, para efeito de análise, três mercados relevantes de produtos: i) mercado de águas; ii) mercado de refrigerantes; e, iii) mercado de cervejas.⁷⁶ Já quanto à sua dimensão geográfica, a Relatora os definiu com uma pequena divergência ao que foi delimitado pela SDE, dividindo-os em níveis regionais: Região Sul, Sudeste, Centro-Oeste, Nordeste e Norte.⁷⁷ Após a análise da participação das empresas Requerentes em cada um dos mercados relevantes, não foram constatados riscos potenciais à concorrência nos mercados de águas e refrigerantes, sendo inclusive considerados pró-competitivos pelas SEAE e SDE. No mercado de cervejas, contudo, os elevados níveis de concentração verificados após a operação foram suficientes para considerar provável o exercício de poder de mercado. De fato, o somatório das participações de mercado das Requerentes representou mais de 65% em todos os cinco mercados geográficos definidos, alcançando percentual superior a 90% na Região Norte, tornando a AmBev líder absoluta em todo país.⁷⁸ A tabela a seguir busca segmentar a participação das empresas do mercado de cervejas, em cada um dos cinco mercados geográficos definidos.

⁷⁶ Embora a operação envolvesse outros mercados além dos acima identificados (os mercados de chás, isotônicos, sucos e malte), entendeu-se que apenas os mercados de águas, refrigerantes e cervejas ofereciam grau de concentração importante a ser considerado.

⁷⁷ A SDE definiu o mercado geográfico também em cinco regiões, a saber: i) Mercado 1: RS, SC e PR; ii) Mercado 2: SP, RJ, MG, ES, GO e DF; iii) Mercado 3: MT e MS; iv) Mercado 4: BA, SE, AL, PA, PB, RN, CE, PI, MA, AC, PA, TO e AP; v) Mercado 5: AM, AC, RO e RR.

⁷⁸ Embora a o cálculo do grau de concentração em cada região tenha sido realizada a partir da delimitação dos mercados pela SDE, esta foi considerada uma aproximação razoável do que seriam os dados para os mercados relevantes definidos no voto da Relatora, em razão de sua pequena divergência.

Tabela 3 – Estrutura de oferta no mercado de cervejas – participação percentual em volume, por mercado relevante e total Brasil – 1998/1999*

Empresa	Sul	Sudeste	Oeste	Nordeste	Norte	Brasil
Antarctica	23,8	21,7	19,6	43,1	73,4	25,4
<i>Bavária</i> ¹	3,5	7,6	6,8	8,9	5,1	7,1
Brahma/Skol	41,3	52,1	53,1	37,7	18,4	48,1
<i>Brahma</i>	19,1	23,8	19,1	37,7	18,4	24,4
<i>Skol</i>	22,2	28,3	37,0	-	-	23,7
AmBev	65,1	73,8	75,7	80,8	91,8	73,5
Kaiser	21,4	14,3	13,3	9,8	8,2	15,9
Schincariol	5,8	-	-	6,0	-	7,5
Outros	7,7	11,9	11,0	3,4	-	3,1

Fonte: Voto do Conselheiro Ruy Santacruz.

¹ Dados da A. C. Nielsen referentes às capitais dos estados.

* De acordo com a delimitação da SDE.

Não obstante a alta concentração em todos os mercados relevantes definidos, a operação – tendo em vista reunir as três maiores marcas de cerveja do Brasil – também suscitou elevadas barreiras à entrada, decorrentes do poder de mercado de suas marcas e das redes de grande porte, de distribuição exclusiva, levando o CADE à conclusão de que a operação limitava a concorrência no mercado relevante de cervejas.

4.2.2. Análise de eficiências

Assim como no Caso Nestlé-Garoto, o exame das eficiências econômicas geradas pela constituição da AmBev exigiu fundamental atenção. Para justificar a elevada concentração de mercado que resultaria a operação, as Requerentes alegaram aumentos de produtividade com vistas a transformá-los em benefício econômico socialmente desejável, com resultados a serem repassados para o consumidor, mediante preços menores e opções mais amplas de produtos de melhor qualidade. Para tal, apresentaram os dados relativos a quantificação numérica das eficiências a serem geradas, devidamente auditados, que conjuntamente representavam uma

estimativa equivalente a uma redução de cerca de 13% dos custos das empresas. Assim, foram alegadas as seguintes eficiências: 1) redução de custos fixos e mão-de-obra; 2) redução de custos fixos com fechamento de fábricas; 3) redução dos custos de fretes com revisão da malha; 4) redução de custos variáveis; 5) redução de custos de CO2; 6) redução de custos de embalagens PET; 7) unificação das administrações; 8) renegociação da dívida da Antarctica; 9) unificação dos sistemas de informática; 10) programa de produtividade nos distribuidores; 11) otimização da puxada; 12) alinhamento de preços de matérias-primas e insumos; 13) repositores; 14) redução do número de diretores regionais; e 15) unificação de diretorias regionais.

Das eficiências alegadas, foram reconhecidas apenas aquelas que proporcionariam aumento da produtividade, melhoria da qualidade dos bens ofertados e desenvolvimento tecnológico (1 a 5). Grande parte delas era de caráter pecuniário (7, 8, 9, 14 e 15) ou não específica à operação (10 e 11) e, portanto, foi excluída da análise. Com esse pequeno reconhecimento, concluiu-se que as eficiências acatadas não seriam suficientes para compensar as perdas para os consumidores, dada a capacidade de as Requerentes exercerem poder de mercado. Mesmo havendo espaço teórico para a redução de preços⁷⁹, presumiu-se que seria mais razoável para AmBev manter o mesmo nível de preços e elevar a sua rentabilidade, ao invés de mantê-la reduzindo preços. Mesmo supondo que os preços se manteriam inalterados, entendeu-se que haveria uma elevação significativa do risco anticompetitivo sem quaisquer benefícios para os consumidores.⁸⁰

⁷⁹ De acordo com o parecer elaborado por POSSAS, em 1999. Ver POSSAS (2003).

⁸⁰ De acordo com o parecer da SEAE, a operação acarretaria em perdas para a eficiência econômica e para o bem-estar do consumidor no mercado de cervejas porque: i) a participação de mercado das Requerentes é suficientemente alta para viabilizar o exercício do poder de mercado, em especial na forma de aumento de preços; ii) as importações não são e nem poderão vir a ser, em um prazo de tempo razoável, uma opção efetiva para os consumidores; iii) a entrada de novas empresas não é suficiente para inviabilizar aumentos de preços; iv) as demais marcas existentes não são alternativas efetivas para os consumidores das marcas que estariam sob controle das Requerentes; e v) as eficiências alegadas pelas Requerentes não parecem compensar as perdas para os consumidores e para a eficiência econômica, derivadas de um provável aumento de preços de cervejas. Já o parecer da SDE salienta que por mais que o inciso I do § 1º do Art. 54 fosse atendido, a aprovação do ato não atenderia os requisitos dos incisos II, III e IV do § 1º daquela Lei, em vista, respectivamente, do improvável compartilhamento das eficiências com os consumidores, da substancial limitação da concorrência no mercado e do desrespeito aos estritos limites necessários para a consecução dos objetivos visados.

Tendo em vista que a que a operação aumentaria a posição dominante da empresa no mercado de cerveja, que as eficiências no âmbito nacional não neutralizariam possíveis danos à concorrência e que as barreiras à entrada para novos concorrentes seriam altas, o CADE, por maioria, aprovou a operação mediante a imposição de condições. O Conselho optou aprovar a operação para que o mercado de cerveja fosse fortalecido internamente – aumentando sua eficiência do ponto de vista da concorrência com o mercado mundial –, mas com o estabelecimento de restrições estruturais e comportamentais, procurando evitar preventivamente que ocorressem incidentes que implicassem prejuízos à concorrência interna. Essas restrições constaram do Termo de Compromisso de Desempenho - TCD, assinado entre o CADE e a AmBev, que previu um conjunto de medidas⁸¹, que tiveram como um de seus principais objetivos permitir a entrada quase imediata de um novo participante no mercado, sem que o mesmo tenha todos os custos associados à criação de uma rede de distribuição, a construção de uma rede fabril e a fixação de uma marca, além de propiciar o acesso de pequenas cervejarias à distribuição da AmBev.

4.3. Caso CVRD

Nos anos de 2000 e 2001, a Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) realizou uma série de aquisições de empresas com ativos nas áreas de mineração de ferro, ferrovias e portos nacionais. Duas operações envolviam o descruzamento societário entre os grupos que pertencem a CVRD e a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN). As outras eram constituídas por aquisições do controle acionário, integral ou majoritário, de empresas que eram suas concorrentes, principalmente, no mercado de minério de ferro. Assim, a CVRD passava a controlar a Socoimex, Samitri, Ferteco e indiretamente a MBR, por meio da aquisição da participação da Mitsui na Caemi. Ainda, algumas dessas empresas tinham participação no controle da MRS Logística S/A (MRS),

⁸¹ Dentre elas, a venda da marca Bavária, a alienação de cinco fábricas, o compartilhamento de distribuição, a desativação das demais fábricas apenas mediante oferta pública, a manutenção do nível de emprego, a não imposição exclusividade aos pontos de venda e a adoção de todas as medidas visando alcançar as eficiências pertinentes à fusão.

responsável pelo escoamento do minério extraído pelas empresas envolvidas tanto para o abastecimento interno quanto para exportação.

A justificativa para a realização das operações foi a necessidade de reposicionamento da CVRD no mercado mundial de minério de ferro, no sentido de fortalecer sua capacidade competitiva, preservando sob seu controle a maior parte das reservas brasileiras do minério, cobiçadas pelos grandes grupos internacionais. Naquela época, os mercados experimentavam uma fase de reestruturação mundial empreendida por grandes grupos econômicos da cadeia minero-siderúrgica, que passaram a vender ativos minerários para concentrar suas atividades na produção de aço, beneficiando-se do maior poder de barganha junto às mineradoras. No entanto, as operações gerariam, em conjunto, a supressão de parte significativa da rivalidade no mercado do minério, abrindo espaço para o abuso do poder de mercado, sob a forma de aplicação de reajustes nos preços para as siderúrgicas nacionais superiores aos aplicados nos contratos internacionais.

4.3.1. Problema detectado

Basicamente, as operações tratam dos mesmos mercados relevantes, tanto no que se refere aos produtos, quanto no âmbito geográfico. Foram definidos os seguintes mercados relevantes: a) minério de ferro granulado; b) minério de ferro *sinter feed*; c) minério de ferro pelletizado; d) serviços de transporte ferroviário para minério de ferro; e) serviços portuários para minério de ferro; e f) produtos siderúrgicos, tendo a Região Sudeste como dimensão geográfica de quase todos.⁸² Com as operações, a CVRD passou a deter mais de 70% do minério de ferro granulado e do minério de ferro *sinter feed* da Região Sudeste do Brasil, 100% do mercado de pelotas da Região Sudeste do país, além do controle em toda a malha ferroviária responsável pelo

⁸² Com exceção do mercado de serviços de transporte ferroviário para minério de ferro, que têm duas dimensões geográficas: i) mercado de transporte ferroviário de minério de ferro na Estrada de Ferro Vitória Minas (EFVM) e ii) mercado de transporte ferroviário de minério de ferro na MRS; e do mercado de serviços portuários para minério de ferro, que também possui duas dimensões geográficas: i) mercado de serviços portuários para minério de ferro em terminais acessíveis pela EFVM e ii) mercado de serviços portuários para minério de ferro em terminais acessíveis pela MRS.

escoamento da produção daqueles minérios da região. Com isso, a CVRD, apesar de direcionar aproximadamente 89% da sua produção para o mercado externo, passou a deter praticamente o monopólio no fornecimento de minério para o mercado interno.

Além das elevadas concentrações horizontais e integrações verticais entre a produção e a logística do minério de ferro, foram identificadas altas barreiras à entrada nos mercados relevantes definidos, tanto de ordem legal, como em razão da necessidade de vultosos investimentos em pesquisa geológica, projetos industriais e de processamento, etc, não se vislumbrando a possibilidade de novas entradas. No exame de rivalidade, entendeu-se que as mineradoras remanescentes tinham reduzida capacidade produtiva para contestar a política de preços no mercado doméstico do minério.⁸³ Ainda, as importações foram consideradas incapazes de inibir uma eventual tentativa de exercício de poder de mercado pela CVRD. Assim, o Plenário entendeu que as operações tinham potencial para prejudicar as relações comerciais entre a CVRD e as siderúrgicas.

4.3.2. Análise de eficiências

Assim como nos casos acima e em toda e qualquer operação que acarrete em redução substancial da concorrência, a análise das eficiências assumiu papel decisivo na avaliação das operações. Em resumo, as Requerentes aduzem que as operações gerariam as seguintes eficiências econômicas: economias de escala através de compras conjuntas, redução de custos de produção, redução dos gastos de transporte e comercialização, redução das despesas com vendas e administrativas, redução do déficit da CVRD, otimização da operação logística, transferência em tecnologia, postergação da implantação de alguns projetos além de sinergias (no caso Samitri), como a transferência de equipamentos pertencentes à CVRD que estavam sendo subutilizados e o melhor aproveitamento e prolongamento da vida útil de algumas usinas.

⁸³ Apenas a CSN, com sua mina de Casa de Pedra, tinha condições de exercer alguma rivalidade.

Ao avaliar as eficiências das operações, considerou-se que boa parte das eficiências alegadas poderia ser alcançada por outros meios que não o ato realizado, era de cunho pecuniário ou muito vaga e, portanto, não foi acatada. Além disso, outras eficiências foram descartadas sob o argumento de que afetavam apenas o mercado externo, não beneficiando o mercado relevante analisado. Ainda, deve-se ressaltar que uma série de eficiências alegadas como, por exemplo, o intercâmbio de conhecimento entre técnicos entre as empresas, a transferência de tecnologia (melhores práticas), o aumento dos portfólios de produtos, o acréscimo de produção e prolongamento da vida útil de algumas minas e o aumento do número de alternativas de transporte ferroviário e embarques não foram valoradas e, também, não foram consideradas. Com isso, as eficiências apresentadas não foram suficientes para ensejar que as operações em análise fossem aprovadas sem a imposição de qualquer restrição.

Tendo em vista a elevada participação da CVRD nos mercados relevantes após as operações, as elevadas barreiras à entrada e as dificuldades de importação de minério de ferro, havia fortes indícios de que os atos de concentração em tela aumentariam significativamente a probabilidade de exercício de poder de mercado nos mercados relevantes a ele associados, prejudicando a concorrência. Ainda, o baixo nível das eficiências consideradas não permitiria que a mineradora tivesse incentivos para transferir a seus clientes parte dos ganhos delas decorrentes. Com isso, o CADE entendeu que as operações não poderiam ser aprovadas tal como apresentadas, proferindo decisão de aprovação com restrições⁸⁴ da compra das mineradoras de ferro pela CVRD.

⁸⁴ As restrições são: a) exclusão das cláusulas de preferência incidentes sobre a mina de Casa de Pedra; b) a unificação da participação, direta ou indireta, em uma mesma pessoa jurídica, da CVRD na MRS; e c) abstenção por parte da CVRD da vinculação ao acordo de acionista de ações ordinárias decorrentes da conversão de ações preferenciais classe B, de modo a que a CVRD passasse a ser titular de mais de 50% das ações ordinárias a ele vinculadas, ou em pessoa jurídica outra que não a que vier a ser titular da participação atualmente vinculada a tal acordo. Como uma alternativa às determinações acima, o Plenário ofereceu à CVRD a possibilidade de se optar pela desconstituição integral do Ato de Concentração referente à aquisição da Ferteco, alienando todos os ativos adquiridos na operação, bem como aqueles ativos adquiridos posteriormente à compra, mas necessários ao pleno funcionamento da Ferteco.

4.4. Considerações

A análise de eficiências tem ganhado um importante papel na avaliação dos atos de concentração no Brasil nos últimos anos. Alegações de eficiência têm sido recorrentemente realizadas pelas empresas interessadas como justificativa para a aprovação das operações. Entretanto, as autoridades brasileiras têm sido bastante conservadoras na aceitação dos ganhos de eficiência compensatórios apresentados pelas empresas interessadas. Um fator a ser considerado é que as alegações são realizadas nos casos em que há uma elevada probabilidade de geração de efeitos anticompetitivos. A defesa da eficiência sempre ocorreu em casos complicados, que geraram elevada concentração e mercados caracterizados por uma baixa rivalidade e elevados níveis de barreiras à entrada.

É de se notar que o debate sobre o tratamento das eficiências refere-se àquelas de natureza estática. As eficiências avaliadas e consideradas nos casos acima foram basicamente eficiências produtivas e alocativas. O Brasil não tem experiência na avaliação de eficiências dinâmicas. A legislação, porém, é explícita em considerá-las. De acordo com o inciso I do § 1º do Art. 54, serão reconhecidas, dadas algumas condições, as eficiências que: a) aumentem a produtividade; b) melhorem a qualidade de bens ou serviço; ou c) propiciem a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico. Além disso, mesmo quando estimações quantitativas não forem disponíveis ou factíveis, a consideração de aspectos qualitativos na avaliação dos atos de concentração é prevista no Guia da SEAE e SDE (vide item 86).

5. EFICIÊNCIA DINÂMICA: EVOLUÇÃO E EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL

Como foi visto no primeiro capítulo, o foco inicial dos economistas de tradição neoclássica situou-se nos efeitos do poder de mercado sobre as eficiências econômicas de caráter estático. A Escola de Chicago, embora reconhecesse que o bem-estar do consumidor consistisse parcialmente do progresso técnico, tinha a orientação para o seu alcance voltado para a eficiência alocativa. Assim, a alocação dos bens e serviços ao seu melhor uso e a maximização de riqueza e bem-estar daí decorrente eram encaradas como prioridades da política antitruste.

A partir da década de 80, uma outra noção de eficiência ganhou importância na literatura. Em 1984, ORDOVER e WILLIG publicaram um artigo analisando a metodologia da análise antitruste que vinha sendo utilizada, face à importância da inovação e da P&D como forças competitivas e motores do progresso econômico. Em linhas gerais, os autores criticaram política vigente devido ao seu caráter essencialmente estático, considerando-a “ilógica” e “socialmente prejudicial” quando aplicada em mercados onde o progresso técnico era rápido e a concorrência impulsionada pela inovação em produtos e processos. Segundo os autores, perdas significantes de *eficiência dinâmica* poderiam ser causadas pela aplicação da legislação – tradicionalmente focada na prevenção de concentrações que elevavam o poder de mercado estático – em estratégias intensivas em P&D como fusões ou *joint ventures* em setores de alta tecnologia.

Concomitantemente ao estudo de ORDOVER e WILLIG, uma série de estudos que vinham sendo realizados, no âmbito da teoria econômica, apontava para a inovação como elemento-chave do crescimento econômico, responsável pelo incremento da produtividade e pelo aumento do bem-estar social.⁸⁵ Neste passo,

⁸⁵ Merecem destaque as contribuições de ROMER (1986, 1990), que enfatizou o papel do progresso técnico ao torná-lo endógeno em seu modelo, introduzindo a busca de novas ideias por pesquisadores interessados em lucrar a partir de suas invenções. Note-se, porém, que a importância da produtividade já havia sido reconhecida na teoria econômica desde a década de 50 do século passado, quando o prêmio Nobel SOLOW, através de seu estudo sobre crescimento econômico, em 1957, afirmou que, no longo prazo, a única fonte possível de crescimento (e, portanto,

ganhava espaço crescente a ideia de que a política da concorrência deveria ter uma maior preocupação com os efeitos de longo prazo, associados a aspectos dinâmicos, principalmente nas atividades econômicas caracterizadas pelo dinamismo inovativo e tecnológico. Dessa maneira, outra noção de eficiência tornava-se forte candidata a protagonista: a eficiência dinâmica.

Em pouco tempo, novos estudos passavam a ser realizados, e as ideias de SCHUMPETER começavam a ser resgatadas. Na década de 90, passou a ser consenso entre os economistas e formuladores da política da concorrência que a inovação era responsável por uma parcela significativa dos benefícios para os consumidores associados à concorrência, especialmente nos setores mais dinâmicos. Novos e melhores produtos e serviços, bem como novos métodos e processos de produção, eram criados através da inovação. A mudança tecnológica contínua era, portanto, a grande promotora do desenvolvimento econômico. Parecia provável, então, que os potenciais aumentos dos níveis de bem-estar da sociedade no longo prazo, muitas vezes desprezados pelas autoridades, eram maiores do que aqueles de curto prazo.

Neste contexto, uma série de autores sustentou o equívoco da política da concorrência subjacente ao foco na eficiência alocativa e, conseqüentemente, a necessidade de uma reforma no seu arcabouço normativo de análise.⁸⁶ PORTER (2001), por exemplo, alertou que, se o objetivo da política antitruste deveria ser o bem-estar do consumidor, então a política adotada acabou se perdendo com uma prioridade equivocada, a eficiência estática. Diz PORTER que:

“O papel explícito da política antitruste é o de promover e proteger a concorrência em nome do bem-estar do consumidor. Ainda assim, a ‘rationale’ é freqüentemente confusa, mal-entendida ou muito estreita em

de incremento de riqueza e bem-estar) residia no progresso técnico. A partir daí, surgia uma nova maneira de entender o impacto do progresso técnico e da inovação sobre o bem-estar dos indivíduos.

⁸⁶ Algumas importantes contribuições são: JORDE e TEECE (1992); BAUMOL e ORDOVER (1992); HAY (1995); RAPP (1995); GILBERT e SUNSHINE (1995); BRODLEY (1996); BAUMOL, AUDRETSCH e BURKE (2001); PORTER (2002); SCHMALENSEE e EVANS (2002) e DICKSON (2007).

seu escopo. A despeito de que proteger o bem-estar do consumidor no curto prazo – medido por margens de preços sobre os custos marginais – é inegavelmente importante, os benefícios da concorrência saudável são na verdade mais amplos e mais importantes para os consumidores e para a sociedade. O benefício fundamental da concorrência é promover o crescimento da produtividade através da inovação, onde esta é definida amplamente incluindo não apenas produtos, mas também processos e métodos de produção. O crescimento da produtividade é fundamental porque é o elemento determinante mais importante do bem-estar do consumidor de longo prazo e do padrão de vida dos indivíduos em qualquer sociedade”.⁸⁷

Embora defendesse a posição radical de que a análise tradicional baseada em concentração de mercado e rivalidade deveria ser completamente abandonada, PORTER destacava o papel das eficiências dinâmicas, acusando que a política antitruste vigente, ao relegar a produtividade a um segundo plano – atrás das eficiências de caráter estático –, se mostrava deletéria e fora de foco.

Hoje em dia, é amplamente reconhecido que a política antitruste deve mudar seu foco tradicional para além dos efeitos de preço e produção de curto prazo, levando em conta também os efeitos da inovação tecnológica ao longo do tempo. Como aponta GLADER (2006, p. 7), uma política que tenha o foco estreito em *market shares* e estratégias de preço pode proteger o bem-estar do consumidor menos eficazmente, tornando distorcido o *trade-off* entre os benefícios de curto e longo prazo. Os incentivos para o investimento e risco, não apenas no desenvolvimento de novos e melhores produtos e serviços, mas também nas estratégias para diminuir riscos e tornar os esforços em P&D mais eficientes, precisam ser reconhecidos se os mercados e a

⁸⁷ Tradução livre: “The stated role of antitrust policy is to promote and protect competition in the name of consumer welfare. Yet the rationale is frequently unclear, misunderstood, or too narrow in scope. While protecting short-run consumer welfare measured by price-cost margins is undeniably important, the benefits of healthy competition are in fact broader and more essential to consumers and to society. The fundamental benefit of competition is to drive productivity growth through innovation, where innovation is defined broadly to include not only products, but also processes and methods of management. Productivity growth is central because it is the single most important determinant of long-term consumer welfare and a nation’s standard of living”.

concorrência evoluem dinamicamente. No mesmo diapasão, WRIGHT (2009, p. 4) defende que um regime antitruste que ignora as eficiências dinâmicas e a inovação e foca somente na concorrência estática é improvável de aumentar o bem-estar do consumidor ou agregado da economia. Portanto, se o bem-estar do consumidor é objetivo da política antitruste, é preciso que sejam considerados os potenciais benefícios das eficiências dinâmicas nas mais diversas estratégias empresarias.

No entanto, a grande questão é como a política antitruste deve se adaptar ao processo de inovação. Se já é um grande desafio realizar determinações sobre os possíveis efeitos decorrentes das eficiências estáticas de uma concentração, de imediato ou de curto prazo, este desafio é ainda maior com respeito aos efeitos decorrentes das eficiências de caráter dinâmico.

Como aponta um estudo da OECD (2007, p. 10), são inúmeras as complicações que podem surgir na tentativa de incorporar os efeitos das eficiências dinâmicas na análise antitruste. Um primeiro problema é a dificuldade de comparação, em termos de bem-estar, sob um critério de avaliação que focaliza os efeitos de preço. Por exemplo, uma concentração pode provocar aumento de preços no curto prazo, mas também pode trazer ganhos de eficiência dinâmica com efeitos positivos *extrapreço* (por exemplo, o benefício de produtos novos ou melhorados) no longo prazo. Isso coloca as autoridades na difícil posição de comparar diferentes conceitos de diferentes períodos de tempo – e possivelmente a partir de dois ou mais mercados diferentes, com diferentes grupos de consumidores, o que representa um problema de quantificação complexa. Quanto um produto teria que melhorar a sua qualidade, ou quantos novos produtos seriam necessários para alguns consumidores para compensar um aumento de preço que afetaria outros consumidores? Pode ser difícil ou mesmo impossível de responder a tais perguntas. Existem ainda outros fatores complicadores, entre eles, a incerteza inerente a atividade inovadora quanto ao seu custo, tempo e probabilidade e extensão de seu sucesso, as dificuldades em medir a inovação em si, o problema de como transformar conceitualmente a inovação em alguma medida de bem-estar, e assimetria de informação entre as partes e as autoridades antitruste.

Além desses problemas, existem algumas restrições que tornam ainda mais difícil a sua aceitação pelas autoridades. Assim como qualquer eficiência alegada, as autoridades consideram as eficiências dinâmicas somente nos casos em que são específicas à concentração, sua probabilidade e magnitude são verificáveis por meios razoáveis, alguns de seus benefícios sejam compartilhados com os consumidores e seus ganhos diminuam os custos fixo e variável (com preferência para as reduções do segundo).

Apesar desses problemas e restrições, existe um grande esforço por parte de alguns países em incorporá-las na formulação de suas políticas da concorrência. Muitos deles, particularmente aqueles desenvolvidos, mostram-se dispostos a aceitar alegações de tais eficiências mesmo quando sua mensuração não é factível. Nestes casos, uma forma de promover a realização de tais ganhos têm sido por meio uma abordagem qualitativa.

A seguir, será apresentado o tratamento atual dado em algumas jurisdições para a questão das eficiências dinâmicas. Como será visto, o debate sobre a inclusão das eficiências dinâmicas na avaliação dos atos de concentração é avançado, e muitas lições já podem ser tiradas dos estudos realizados, o que amplia o escopo da análise de defesa da concorrência rumo a uma abordagem mais dinâmica.

5.1. Estados Unidos

Nos últimos anos, as considerações sobre as eficiências dinâmicas na avaliação dos atos de concentração têm ganhado destaque nos Estados Unidos. Muitos atos que ocorreram recentemente naquele país envolveram a questão da inovação e propriedade intelectual, principalmente em indústrias marcadas pelo elevado dinamismo tecnológico, tais como as de computadores, softwares, produtos eletrônicos e biotecnologia. Neste passo, tornou-se cada vez mais importante para os consumidores norte-americanos que as autoridades da concorrência fossem capazes de realizar uma boa avaliação sobre as eficiências que podem resultar das concentrações, especialmente em tais indústrias.

Em suas análises de eficiência, as agências antitruste norte-americanas (FTC e DoJ) utilizam-se do *Horizontal Merger Guidelines*, por elas editado em 1992 e revisado em 1997, onde foi adicionada uma seção descrevendo as circunstâncias em que as eficiências econômicas deveriam ser consideradas. Embora não haja uma especificação precisa entre os tipos de eficiências a serem aceitos, o *Guidelines* reconhece implicitamente as eficiências dinâmicas, considerando como eficiências aquelas que, entre outras, resultam em benefícios na forma de novos e melhores produtos, mesmo quando o preço não é imediata e diretamente afetado.

No entanto, o *Guidelines* é claro em afirmar que as eficiências, de qualquer natureza, serão consideradas somente se forem “específicas à concentração”⁸⁸ e também se as agências tiverem informação suficiente para serem capazes de “verificar por meios razoáveis a probabilidade e a magnitude” de tais eficiências.⁸⁹ Além disso, o *Guidelines* sustenta formalmente a utilização do critério *price standard*, que contrabalance os ganhos de eficiência esperados contra os efeitos anticoncorrenciais previstos.⁹⁰ Nessa avaliação, afirma que as autoridades dão maior peso às eficiências que permitem a redução de preços no curto prazo. Aquelas com potenciais efeitos positivos para os consumidores, manifestas no longo prazo, sob a forma de menores preços e maior qualidade, são menos passíveis de aceitação, sob a justificativa de serem mais distantes temporalmente e mais difíceis de prever.

As considerações sobre as eficiências dinâmicas aparecem de forma mais clara no *Commentary on the Horizontal Merger Guidelines*, editado conjuntamente por ambas as agências, em 2006, com a finalidade de dar maior transparência e promover uma compreensão mais profunda sobre a aplicação da lei antitruste naquele país. Na

⁸⁸ De acordo com os *Guidelines*, as eficiências “específicas à concentração” são aquelas prováveis de serem alcançadas com o ato de concentração proposto e improváveis de serem alcançadas na ausência do ato de concentração proposto ou de outros meios com efeitos anticompetitivos comparáveis.

⁸⁹ Neste sentido, estabelece que determinados tipos são mais prováveis de serem aceitos do que outros, como aqueles resultantes da transferência de produção entre instalações anteriormente separadas, por serem mais prováveis de serem suscetíveis de verificação, específicos à concentração e substanciais. Outros tipos de eficiências, tais como aqueles relacionados à P&D, embora sejam potencialmente substanciais, são geralmente menos suscetíveis de verificação e resultado de reduções da produção e, portanto, menos prováveis de serem aceitos.

⁹⁰ “The Agency considers whether cognizable efficiencies likely would be sufficient to reverse the merger’s potential to harm consumers in the relevant market, e.g., by preventing price increases in that market.” (*Horizontal Merger Guidelines*, 1997, p. 29).

seção de eficiências deste documento, a eficiência dinâmica, sob sua versão qualitativa, assume papel explícito na avaliação dos atos de concentração (*ibid.*, p. 49):

“Os ganhos de eficiência na forma de melhorias de qualidade também podem ser suficientes para compensar os aumentos de preços anticompetitivos na sequência de uma concentração. Uma vez que uma melhoria da qualidade envolve uma mudança em atributos do produto, uma simples comparação entre preços pré e pós-fusão pode ser enganosa. Uma análise cuidadosa dos efeitos das alterações nos atributos do produto e nos preços para o consumidor é provável que seja necessária”.⁹¹

Um estudo recente realizado por COATE e HEIMERT (2009), economistas da *Federal Trade Commission* (FTC), confirma que, na prática, a análise de eficiência realizada pela FTC vai além do padrão de preços, incluindo melhorias de qualidade, serviços diferenciados e novos produtos que possam beneficiar os consumidores. Apesar de óbvio, isso esclarece que as concentrações devem beneficiar os consumidores de outras maneiras que não apenas por preços menores.

Este estudo avaliou o tratamento das eficiências nos Estados Unidos, apontando os tipos de eficiências que têm sido alegados pelas empresas e a forma como as comissões norte-americanas da FTC (*Bureau of Competition* e *Bureau of Economics*) têm tratado cada um deles.⁹² Em conclusão, o estudo mostra que os argumentos de eficiência dinâmica são levados seriamente em consideração pelas autoridades antitruste norte-americanas. No período avaliado, as eficiências dinâmicas alegadas foram aceitas pelo *Bureau of Competition* em 23% dos casos, percentual muito superior aquele correspondente à taxa média de aceitação das outras eficiências

⁹¹ Tradução livre: “Efficiencies in the form of quality improvements also may be sufficient to offset anticompetitive price increases following a merger. Because a quality improvement involves a change in product attributes, a simple comparison of pre- and post-merger prices could be misleading. A careful analysis of the effects of changes in product attributes and prices on consumer welfare is likely to be necessary”.

⁹² O estudo analisou 186 casos submetidos ao *second request*, que foram enviados para a FTC para uma decisão final no período de abril de 1997 a março de 2007.

alegadas, da ordem de 8%. Os resultados são ainda mais expressivos quando comparados ao *Bureau of Economics*: o órgão aceitou as alegações de eficiências dinâmicas em 43% das vezes, percentual também bastante elevado com relação à taxa média de aceitação das outras eficiências alegadas, de 24%. Esses resultados são encontrados nas tabelas a seguir.

Tabela 4 – Identificação das alegações de eficiências pelo *Bureau of Competition* (abril de 1997 – março de 2007)

	Total Claims	No Decision	Accept		Reject	
			No.	Pct.	No.	Pct.
<i>Fixed-Cost Efficiencies</i>						
Overhead Efficiencies	60	39	3	5%	18	30%
Facilities Rationalization	52	30	6	12%	16	31%
Research Efficiencies	15	8	2	13%	5	33%
Advertising Efficiencies	19	14	0	0%	5	26%
Other Fixed-Cost Savings	17	9	1	6%	7	41%
<i>Variable-Cost Efficiencies</i>						
Production Efficiencies	35	20	5	14%	10	29%
Distribution Efficiencies	28	19	1	4%	8	29%
Raw-Materials Savings	40	24	1	3%	15	38%
Best-Practices Efficiencies	24	18	3	13%	3	13%
Other Variable-Cost Savings	7	3	0	0%	4	57%
<i>Other Efficiencies</i>						
Dynamic Efficiencies	22	11	5	23%	6	27%
Generic Efficiencies	23	9	2	9%	12	52%
Total Claims	342	204	29	8%	109	32%

Fonte: COATE e HEIMERT (2009).

Tabela 5 – Identificação das alegações de eficiências pelo *Bureau of Economics*
(abril de 1997 – março de 2007)

	Total Claims	No Decision	Accept		Reject	
			No.	Pct.	No.	Pct.
<i>Fixed-Cost Efficiencies</i>						
Overhead Efficiencies	52	33	12	23%	7	13%
Facilities Rationalization	42	30	8	19%	4	10%
Research Efficiencies	17	8	4	24%	5	29%
Advertising Efficiencies	14	9	3	21%	2	14%
Other Fixed-Cost Savings	9	6	1	11%	2	22%
<i>Variable-Cost Efficiencies</i>						
Production Efficiencies	31	17	12	39%	2	6%
Distribution Efficiencies	29	20	7	24%	2	7%
Raw-Materials Savings	28	19	7	25%	2	7%
Best-Practices Efficiencies	23	14	7	30%	2	9%
Other Variable-Cost Savings	6	4	2	33%	0	0%
<i>Other Efficiencies</i>						
Dynamic Efficiencies	49	22	21	43%	6	12%
Generic Efficiencies	11	8	0	0%	3	27%
Total Claims	311	190	84	27%	37	12%

Fonte: COATE e HEIMERT (2009).

De acordo com os autores, essa evidência sustenta a hipótese de que ambos o órgãos da FTC estão relativamente mais dispostos a aceitar alegações de eficiências dinâmicas do que outros tipos de eficiências. Ainda, sugere que ambos têm uma visão mais favorável sobre as eficiências que propiciam que de algum modo uma melhora da competição no longo prazo.

Concomitantemente à elaboração do estudo citado, outros estudos estavam sendo realizados nos Estados Unidos para avaliar a forma como as autoridades daquele país vinham levando em conta os aspectos dinâmicos envolvidos nas

concentrações, sugerindo algumas recomendações de modo a aperfeiçoá-la. Vale aqui destacar dois deles.

A fim de examinar se havia a necessidade de modernizar a legislação antitruste dos Estados Unidos e estudar temas relacionados à defesa da concorrência, o Congresso norte-americano criou, em 2002, a *Antitrust Modernization Commission* (AMC).⁹³ Uma questão-chave tratada por esta Comissão foi se a análise antitruste poderia levar em conta apropriadamente a nova realidade do processo competitivo, presente no que se convencionou chamar de “nova economia”, marcada por mercados em que a inovação, a propriedade intelectual e a mudança tecnológica assumem papel central.

Em suma, a Comissão concluiu que não havia a necessidade de revisar a legislação vigente, considerando-a suficientemente fundada na aprendizagem econômica e suficientemente flexível para fornecer as devidas análises de questões de concorrência envolvendo tais mercados. Entretanto, ressalta que as autoridades deveriam assegurar que a política antitruste seja apropriadamente sensível às necessidades das empresas em inovar e obter escala e escopo necessários para competir eficazmente nos mercados doméstico e global e, ao mesmo tempo, proteger os interesses dos consumidores.

Para tal, a Comissão fez uma série de recomendações. Dentre elas, está a de que as agências examinem cuidadosamente a dinâmica de todos os mercados que experimentam processos de concentração, principalmente aqueles envolvendo elevado dinamismo tecnológico. Dessa maneira, deveriam considerar atentamente os incentivos e obstáculos que as firmas que buscam desenvolver e comercializar novas tecnologias se deparam. Além disso, recomenda que as agências dediquem a devida atenção às características particulares desses mercados. Essas características incluem: i) taxas de velocidade da inovação elevadas; ii) custos médios de produção decrescentes; iii) requerimentos de capital relativamente modestos; iv) entrada e saída

⁹³ Os trabalhos desta Comissão tiveram início em 2004 e seus resultados publicados três anos depois, em 2007, com a publicação do *Report and Recommendations*.

da indústria rápidas e freqüentes; v) economias de escala pelo lado da demanda; vi) custos de mudança (*switching costs*); e vii) vantagens de liderança.

A Comissão também recomenda que as agências dêem peso substancial às provas que demonstrem que uma concentração poderá aumentar a eficiência. Em especial, a Comissão sugere que as agências aumentem o peso que dão a certos tipos de eficiência, dando maior crédito para as eficiências de custo fixo (como gastos com P&D), sobretudo em indústrias dinâmicas impulsionadas pela inovação, onde os custos marginais são baixos em relação aos preços. O simples fato de uma firma praticar seu preço acima do custo marginal não necessariamente sugere que ela exerça poder de mercado, o que contraria a análise convencional. Particularmente em indústrias inovadoras, tais como aquelas em que os ativos de propriedade intelectual são essenciais, as firmas podem ter elevados custos fixos em P&D e relativamente pequenos custos marginais de produção.⁹⁴ Assim, as agências devem contabilizar o valor dos ganhos de eficiência de custo fixo na avaliação dos prováveis efeitos concorrenciais das concentrações ocorridas em tais indústrias.

Outra importante recomendação da Comissão é a flexibilização dos horizontes usuais estabelecidos (em geral, de dois anos) para a análise de entrada nos casos em que a inovação pode alterar as condições do processo competitivo. Como se sabe, a inovação pode promover uma mudança significativa na dinâmica dos mercados, que pode ocorrer ao longo de um período curto ou longo do tempo. Assim, o horizonte temporal de dois anos pode ser inapropriadamente curto em alguns casos. Em particular, a inovação pode resultar na entrada para além do horizonte de dois anos. Portanto, a ampliação deste horizonte pode também levar às agências a avaliarem de forma mais apropriada os prováveis efeitos concorrenciais das concentrações em que a inovação assume papel central.

⁹⁴ Na indústria farmacêutica, por exemplo, um medicamento que custa milhões de dólares para pesquisar, desenvolver e colocar por meio de testes clínicos podem custar apenas alguns centavos por comprimido para produzir. Portanto, no longo prazo, uma empresa farmacêutica tem de definir um preço competitivo que vai cobrir os seus altos custos fixos, incluindo um custo de capital ajustado ao risco, cobrindo os custos de falhas em inovação, tais como medicamentos que não passaram antes ou durante os testes clínicos.

Outras interessantes recomendações são encontradas no trabalho feito por KATZ E SHELANSKI (2007) para tratar de aspectos dinâmicos – particularmente associados aos efeitos sobre o nível e o tempo da inovação – na avaliação dos atos de concentração.⁹⁵ Os autores recomendam que as agências desenvolvam e articulem guias (*Guidelines*) para fazer inferências da potencial concorrência no mercado analisado a partir de evidências de inovações em curso. Isso estenderia o arcabouço existente para cobrir uma série de situações em que a inovação desempenha um importante papel na competição e bem-estar econômico.

Uma segunda recomendação seria que as agências desenvolvam “*expertise*” que permita investigações, caso a caso, baseadas em fatos para avaliar os efeitos de bem-estar nos casos em que a inovação está em jogo.⁹⁶ Assim, afirmam que as agências devem reconhecer que a inovação depende mais fortemente de investigações de fatos concretos específicos para um determinado caso e menos de presunções sistemáticas comumente aplicadas nas análises.

Outra recomendação é que as agências repensem a ênfase na definição do mercado relevante, particularmente naqueles mercados por aspectos dinâmicos. Segundo os autores, existem armadilhas conhecidas na determinação destes mercados e no uso do *market share* para prever até mesmo efeitos competitivos estáticos. Os perigos dessas armadilhas são agravados pela presença da inovação. Portanto, recomendam que as agências sejam cuidadosas ao analisar os casos em que a inovação desempenha papel importante, para permitir que a mecânica de definição de mercados e cálculos de *market share* conduza a uma análise econômica sólida dos prováveis efeitos da concentração. Os autores acreditam que a ênfase baseada em evidências diretas de prováveis efeitos de uma concentração irá produzir melhores

⁹⁵ Algumas destas recomendações já haviam sido feitas em um estudo anterior dos autores. Ver KATZ e SHELANSKI (2004).

⁹⁶ De acordo com os autores, pesquisadores acadêmicos podem contribuir para este esforço através da realização de estudos específicos de indústrias que forneçam uma compreensão mais profunda da história e condições para a inovação em diferentes setores econômicos que estão regularmente presentes nas concentrações.

resultados nos casos envolvendo a inovação, mesmo quando a análise seja difícil de ser realizada.⁹⁷

Por fim, os autores recomendam que as agências utilizem as ferramentas da teoria da decisão para lidar com a incerteza, em particular no que diz respeito à inovação.⁹⁸ Segundo eles, essas autoridades têm adotado uma abordagem fraca para calcular retornos esperados em face da incerteza, conferindo um risco substancial de permitir de concentrações prejudiciais e bloquear transações benéficas.⁹⁹ Esta abordagem pode gerar previsões enganosas das condições de mercado pós-operação e dos efeitos sobre o bem-estar do consumidor, principalmente quando os eventos têm baixa probabilidade de ocorrência, mas efeitos significativos caso efetivados.¹⁰⁰ Portanto, argumentam que as ferramentas convencionais da teoria da decisão oferecem uma melhor abordagem, e recomendam que as agências e os tribunais: i) levem em conta a incerteza estimando distribuições de probabilidade para resultados potenciais alternativos e, em seguida, utilizem essas probabilidades como pesos na projeção dos benefícios líquidos esperados; ii) não adotem limites de probabilidade de forma arbitrária; iii) explicitem os aspectos de distribuição através da escolha de função de *pay-off*; e iv) conduzam uma análise integrada e não ajam sobre a incerteza decorrente de partes específicas da análise de forma isolada. Tais práticas devem melhorar a

⁹⁷ É de se notar, contudo, que os autores não dispensam o uso do *Guidelines* ou da definição tradicional do mercado relevante. A questão é que a insistência na rigidez dos limites do mercado não consegue captar a realidade das indústrias dinâmicas em que a inovação descola e cria novos limites ao longo do tempo. Uma abordagem mais ampla que leve em conta mais evidências sobre como a concorrência está evoluindo em uma indústria pode dar uma melhor descrição dos efeitos prováveis de uma concentração e evitar erros que poderiam ser cometidos na análise convencional da definição do mercado relevante.

⁹⁸ Essa recomendação encontra-se em outro trabalho realizado pelos autores, destinado exclusivamente ao tratamento da questão da incerteza pelas autoridades antitruste norte-americanas na avaliação dos atos de concentração. Ver KATZ e SHELANSKI (2006).

⁹⁹ Os autores identificaram uma série de problemas inerentes à abordagem utilizada, dentre eles: foco no resultado mais provável; tratamento de eventos improváveis como impossíveis, independente dos seus potenciais; e uso de pontos temporais arbitrários para enfrentar os efeitos do tempo sobre a incerteza (*ibid.*, p. 43).

¹⁰⁰ De acordo com os autores (*ibid.*, p. 43), os erros resultantes podem ser executados em ambos os sentidos. Por exemplo, as autoridades podem aprovar uma fusão que tem uma pequena probabilidade de prejudicar os consumidores, mas para o qual os danos seriam muito grandes caso de fato ocorram, ou podem falhar em não reconhecer eficiências com pequena probabilidade, mas com um elevado efeito positivo. Similarmente, os efeitos de miopia podem ir a qualquer uma das direções. Por exemplo, as autoridades podem falhar em reconhecer que existirão significativamente menos concorrentes no futuro, ou podem deixar de reconhecer novas entradas significativas que estarão ocorrendo como resultado da contínua inovação.

transparência do processo de análise de concentrações e a avaliação dos efeitos de bem-estar do consumidor nas decisões de tais processos.¹⁰¹

5.2. União Europeia

O papel das eficiências econômicas na avaliação dos atos de concentração é amplamente reconhecido pela União Europeia. O Guia de concentração horizontal¹⁰² abre a seção de eficiências apontando que o *Merger Regulation*, legislação antitruste daquela jurisdição, estabelece que as reorganizações empresariais sob a forma de concentrações pode estar em consonância com as exigências da concorrência dinâmica e capaz de aumentar a competitividade da indústria, melhorando as condições de crescimento e elevando o padrão de vida na Comunidade Europeia. Além disso, afirma que a Comissão (autoridade antitruste) deve levar em conta os fatores que promovem o desenvolvimento do progresso econômico e técnico, desde que sejam em benefício dos consumidores e não constituam um obstáculo ao processo competitivo.

Esse reconhecimento é mais bem descrito pelo Guia. Embora não faça menção explícita às eficiências estáticas e dinâmicas, estabelece um enquadramento geral que permite a consideração de ambos os tipos. Neste sentido, a Comissão afirma que atos de concentração podem gerar vários tipos de ganhos de eficiência, que podem levar a preços mais baixos ou outros benefícios para os consumidores. A redução de custos de produção ou de distribuição é um deles, uma vez que pode dar à nova firma a capacidade e o incentivo para cobrar preços mais baixos após a concentração. Outro benefício reconhecido é a introdução de novos ou melhores produtos ou serviços, por meio dos ganhos de eficiência no âmbito da P&D e inovação. Por exemplo, a criação de uma *joint venture* para desenvolver um novo produto poderá proporcionar um tipo de eficiências que a Comissão pode levar em consideração.

¹⁰¹ Note-se que a recomendação não se restringe à análise de eficiências, mas também aos efeitos dos preços, condições de entrada, benefícios da inovação e todas outras variáveis que estão sujeitas a incertezas e possam vir a alterar as previsões sobre os efeitos líquidos de uma concentração sobre o bem-estar do consumidor.

¹⁰² EUROPEAN COMMISSION (2004) Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the Control of concentrations between undertakings. Official Journal of the European Union, p. 5-18.

Entretanto, não basta que os ganhos de eficiência beneficiem os consumidores. Sejam de qualquer natureza, eles devem também, cumulativamente, ser específicos à concentração e, sobretudo, verificáveis, de modo que a Comissão possa estar razoavelmente certa de que são prováveis de se concretizarem. Ainda, como a Comissão adota o critério do excedente do consumidor na avaliação dos atos de concentração, os ganhos devem ser suficientes para compensar os potenciais prejuízos aos consumidores.

É por isso que a Comissão é clara em afirmar que, na análise de eficiências, recebem maior peso aquelas que permitem a redução de preços no curto prazo. Por exemplo, a Comissão considera os ganhos de eficiência que levam a reduções nos custos variáveis ou marginais mais suscetíveis *a priori* de serem relevantes para a análise da eficiência do que as reduções dos custos fixos, uma vez que criam incentivos imediatos ou de curto prazo para as empresas fixarem seus preços mais baixos. Em contrapartida, como o benefício da redução dos custos fixos para o consumidor é incerto e, caso materializado, menos imediato, é menos provável de ser considerado.¹⁰³

Em geral, quanto mais tarde os ganhos de eficiência se materializam no futuro, menos peso a Comissão atribuirá a eles. Isto implica que, para serem considerados como um fator de compensação, os ganhos de eficiência devem ser concretizados em tempo considerável. Portanto, uma vez que os ganhos de eficiência dinâmica demoram mais tempo para se efetivarem do que os ganhos de eficiência estática, o peso dado a eles pela Comissão pode ser menor quando comparado a esses últimos.

Assim, sempre que possível, a Comissão recomenda que as eficiências e os benefícios resultantes da concentração sejam quantificados. Quanto mais precisas e convincentes forem as alegações da eficiência, melhor a Comissão poderá avaliar as reivindicações. De acordo com o Guia (*ibid.*, p. 14), quando os dados necessários não

¹⁰³ Note-se que, segundo HEYER (2006, p. 36-37), distinções entre os custos fixos e marginais tendem a ser particularmente relevantes quando as autoridades adotam o critério do consumidor ao invés do critério do excedente total. Diferentemente do custo marginal, variações nos custos fixos geralmente não alteram o preço que maximiza os lucros das firmas, tampouco o nível de produção que as firmas maximizam seus lucros. Portanto, variações somente nos custos fixos, independente de sua magnitude, podem não afetar o bem-estar dos consumidores no mercado relevante. Porém, o autor atenta que as eficiências em custos fixos têm implicações significativas para a economia, podendo elevar potencialmente o bem-estar agregado.

estiverem disponíveis para permitir uma análise quantitativa precisa, deve ser possível prever um impacto positivo claramente identificável para os consumidores. As evidências relevantes para a apreciação das alegações das eficiências inclui, especialmente, os documentos internos que foram usados pela administração na decisão sobre a concentração, as declarações da gestão para os proprietários e o mercados financeiro sobre os ganhos de eficiência esperados, exemplos históricos de ganhos de eficiência e benefícios para os consumidores, e estudos de especialistas externos quanto ao tipo e tamanho dos ganhos de eficiência, e à medida que os consumidores possam se beneficiar.

De acordo com o relatório da OECD (2007, p. 224-225), na prática, a análise de eficiências da Comissão tende a concentrar-se em potenciais reduções de custos marginais. Em contrapartida, reduções nos custos fixos não têm sido normalmente invocadas como eficiência nas suas decisões. O mesmo se aplica aos ganhos de eficiência dinâmica. A lógica desta abordagem é que as previsões dos resultados do mercado no longo prazo já são notoriamente difíceis, especialmente dentro do prazo limite de uma investigação. Além disso, a base teórica é pouco desenvolvida e difícil de aplicar empiricamente. Ainda, os tribunais europeus têm recentemente aplicado uma elevada carga de prova para as previsões sobre os resultados no *mercado futuro*¹⁰⁴, que depende de uma cadeia de acontecimentos sucessivos.

Ainda segundo o relatório, como uma análise prospectiva é particularmente complexa, uma análise *ex post* de eventos passados pode fornecer pistas para uma melhor compreensão da relação entre as concentrações e eficiências dinâmicas. Nesse sentido, a Comissão tem regularmente aplicado análises caso a caso. Por exemplo, *market shares* voláteis e a entrada e saída freqüente muitas vezes apontam para indústrias dinâmicas, onde nenhuma empresa goza de poder de mercado sustentado (o que diminuiria os potenciais efeitos anticompetitivos da operação). O oposto é verdadeiro quando grandes firmas incumbentes desfrutam de *market shares* elevados e

¹⁰⁴ A expressão *future market* (adotada na Europa), ou *innovation market* (como conhecida nos Estados Unidos), foi criada na tentativa de definir um mercado competitivo de produtos ou serviços que não existem ainda, baseando a análise nos incentivos e capacidades que as firmas têm em inovar.

estáveis, bem como lucros significativos durante longos períodos de tempo. Como uma grande proporção de casos julgados pela Comissão cai nesta última categoria, então um grau de cautela nas alegações de eficiência dinâmica ou de longo prazo parece razoável.

FACKELMANN (2006) analisou as considerações sobre as eficiências dinâmicas na avaliação dos atos de concentração pela Comissão. O autor concluiu que a abordagem utilizada torna improvável que as alegações dessas eficiências sejam bem-sucedidas, identificando quatro problemas fundamentais: i) informação insuficiente sobre eficiências potenciais; (ii) informação assimétrica entre a Comissão e as partes; iii) falta de segurança jurídica e previsibilidade de negócios para as empresas; e iv) potenciais efeitos negativos de custos com respeito ao critério de análise de eficiência, tanto para a Comissão como para as partes.

À luz destes problemas, o autor faz uma recomendação semelhante à da OECD: a introdução de uma auditoria periódica *ex post* sobre as eficiências nas concentrações, analisando os casos em que estas assumiram um importante papel e avaliando o desenvolvimento destes casos e suas respectivas decisões pela Comissão.¹⁰⁵ Para tal, sugere a construção de um quadro de decisão em quatro estágios em que a auditoria *ex post* buscaria – no longo prazo – fornecer às partes e à Comissão informações mais sólidas sobre o potencial das concentrações em criar eficiências, bem como os seus benefícios particulares. Assim, a transparência *ex post* poderia ser aumentada, o que, por sua vez, facilitaria a transparência *ex ante* e a segurança jurídica.

5.3. Canadá

As eficiências dinâmicas decorrentes dos atos de concentração têm grande reconhecimento pela legislação antitruste canadense. O *Competition Act* estabelece

¹⁰⁵ De acordo com FACKELMANN (2006, p. 69), a Comissão dedicou poucos recursos à *avaliação ex post* da sua prática e, portanto, carece de um processo sistemático de acompanhamento das consequências econômicas das operações apuradas.

como dois de seus quatro principais objetivos a promoção das eficiências e adaptabilidade da economia e o provimento de produtos e serviços variados e a preços competitivos. Esse reconhecimento é bem mais explícito nas linhas do *Merger Enforcement Guidelines* de 2004, editado pelo *Competition Bureau (Bureau)* – órgão antitruste canadense –, que considera o alcance da eficiência dinâmica como crucial para a evolução geral da competição e da competitividade internacional das indústrias canadenses.

Em sua análise, o *Bureau* considera que atos de concentração podem resultar tanto em ganhos como em perdas em eficiências dinâmicas. Na avaliação dos efeitos positivos, aceita as alegações referentes aos ganhos em eficiência dinâmica – ainda que prováveis –, como aqueles alcançados por meio da introdução de novos produtos, do desenvolvimento de processos produtivos mais eficientes e do aperfeiçoamento da qualidade dos produtos e serviços existentes. Na avaliação dos efeitos anticompetitivos, são levados em conta – além da convencional perda da eficiência alocativa e distributiva – os impactos negativos *extrapreço*, associados às eficiências dinâmicas. Fusões que levam a uma elevada concentração podem resultar em impactos negativos na variedade e qualidade dos produtos e serviços ofertados no mercado em questão. Além disso, podem reduzir a taxa de inovação, a mudança tecnológica e a disseminação de novas tecnologias. De acordo com o *Guidelines*, considerar esses efeitos negativos assegura que consumidores estejam supridos com preços competitivos e produtos e serviços variados e de qualidade, bem como não haja perda de excedente econômico.

Na análise do *trade-off*, a avaliação das eficiências dinâmicas é conduzida, quando possível, em base quantitativa. Isso ocorre quando a informação apresentada pelas partes sugerir que um decréscimo nos custos de produção como resultado de uma inovação em tecnologia produtiva ou um aumento na demanda dos produtos ofertados pelas partes como resultado de uma inovação em produto são prováveis. Na ausência de informação quantitativa, uma avaliação qualitativa é realizada. Neste caso, as especificidades do mercado em que ocorre a concentração assumem papel relevante para a análise dos seus efeitos competitivos em inovação.

De acordo com um Boletim publicado pelo *Bureau*¹⁰⁶, dadas as complexidades e incertezas associadas à avaliação das alegações das eficiências dinâmicas, certos tipos de informações das indústrias podem ser particularmente úteis para sua verificabilidade, temporalidade e probabilidade de sucesso. Por isso, o *Bureau* exige o acesso detalhado a uma série de informações, inclusive financeiras, que incluem todos os documentos de planejamento existentes antes da fusão. Algumas informações adicionais que podem também ter relevância são exigidas, como informações sobre eficiências realizadas em fusões anteriores envolvendo ativos similares, documentos pré-fusão associados a produtos e processos de inovação e informações sobre eficiência produtiva, relacionadas a economias de escala, escopo e escala mínima eficiente na produção.

Informações históricas dos efeitos de concentrações anteriores em inovação em uma indústria podem também ser particularmente úteis, uma vez que relatam os impactos na natureza e escopo das atividades de P&D, inovações bem-sucedidas de produtos ou processos de produção novos ou existentes e o aumento da competição dinâmica.¹⁰⁷ Além disso, o *Bureau* encoraja as partes a fornecerem explicações detalhadas dos planos de utilização de tecnologias substitutas ou complementares a fim de aumentar a inovação, quando planejadas.

É de se notar, contudo, que a análise tradicional do *Bureau* descrita no *Guidelines* enfoca a concorrência real e potencial em *mercados existentes*. Para analisar concentrações em que a eficiência dinâmica pode desempenhar um papel importante no longo prazo, o *Bureau* encomendou um estudo independente a fim de examinar os seus efeitos potenciais num futuro mais distante do que o que está previsto no *Guidelines* (normalmente um prazo de dois anos), incluindo produtos e serviços existentes, bem como aqueles que venham a existir no futuro.¹⁰⁸ Como destaque, o

¹⁰⁶ Bulletin on efficiencies in merger review (2009).

¹⁰⁷ Tais informações são úteis mesmo quando as concentrações anteriormente realizadas na indústria em questão não tenham envolvido necessariamente as partes, uma vez que o *Bureau* examina cuidadosamente os seus efeitos passados através de uma série de fontes de informação, incluindo especialistas do mercado e entrevistas com concorrentes.

¹⁰⁸ TEPPERMAN e SANDERSON (2007).

estudo sugere que a avaliação dos efeitos potenciais concorrenciais da inovação em *mercados futuros* seria mais bem tratada através de um questionário de cinco perguntas, na seguinte ordem: a) a inovação é importante na indústria em questão; b) as firmas e produtos no mercado futuro podem ser identificados; c) as firmas que propõem a concentração competiriam entre si em um mercado futuro identificável, caso não houvesse a fusão; d) a concentração resultaria em uma redução de recursos de P&D alocados na inovação; e e) a concentração levaria a aumentos de preços.

Embora o estudo encontre-se em análise pelo *Bureau*, o órgão considerou-o uma contribuição extremamente útil para a investigação e debate no que diz respeito ao desafio de considerar os efeitos dos ganhos de eficiência dinâmica no longo prazo. Apesar dos enormes avanços sobre o tema, o desenvolvimento de políticas voltadas para uma maior consideração das eficiências dinâmicas é um trabalho em andamento, que requer maiores esforços para sua incorporação robusta na análise antitruste.

5.4. Considerações

Como foi visto, a despeito das complicações de mensuração e avaliação das eficiências dinâmicas, existe um grande esforço por parte de alguns países em incorporá-las na formulação de suas políticas da concorrência. Nos Estados Unidos, parece que as agências estão bastante engajadas em avaliar os potenciais impactos positivos provenientes das eficiências dinâmicas na avaliação dos atos de concentração. O estudo de COATE e HEIMERT (2009) confirma que os órgãos da FTC estão dispostos a aceitar as alegações de tais dinâmicas. Mesmo nos casos em que sua mensuração não é factível, a preocupação com a consideração das eficiências dinâmicas é explícita, seja sob sua versão qualitativa (no *Commentary on the Horizontal Merger Guidelines*), seja sob sua versão num ambiente de incerteza (no estudo de KATZ e SHELANSKI, 2006).

Já na União Europeia, uma vez que a Comissão tem uma maior consideração pelas eficiências que trazem resultados rápidos, de curto prazo, as eficiências dinâmicas não parecem ter grande reconhecimento. No entanto, a Comissão

tem regularmente aplicado análises caso a caso, buscando estudar eventos passados, incluindo características dos mercados onde concentrações foram realizadas.

No Canadá, por sua vez, o *Bureau* mostra-se disposto a aceitar alegações das eficiências dinâmicas, mesmo quando sua mensuração não é factível. Nestes casos, uma forma de promover a realização de tais ganhos tem sido por meio de uma abordagem qualitativa. Além disso, existe empenho em considerar os seus efeitos potenciais num futuro mais distante do que o que está previsto na legislação, incluindo produtos e serviços existentes, bem como aqueles que venham a existir no futuro.

À luz da experiência destas jurisdições, o debate sobre a inclusão das eficiências dinâmicas na avaliação dos atos de concentração é cada vez mais avançado. Apesar dos enormes avanços sobre o tema, o desenvolvimento de políticas voltadas para uma maior consideração das eficiências dinâmicas é um trabalho em andamento, que requer ainda muito aprendizado. Como ainda não existe ainda uma maneira robusta para fazer isso, os tribunais, ao invés de entrar em especulações, tendem a evitar a análise de eficiência dinâmica nos casos em que poderia ter sido relevante, muitas vezes subestimando potenciais inovações que têm alguma probabilidade de terem grandes efeitos definitivos em um período de vários anos. Contudo, mesmo que ainda haja muito a ser aprendido, muitas lições já podem ser tiradas dos estudos realizados.

Em primeiro lugar, aceitar alegações de eficiência dinâmica requer normalmente tolerar algum grau de ineficiência alocativa estática no curto prazo. A obtenção de ganhos de eficiência dinâmica pelas empresas e consumidores pode resultar na perda de eficiência estática (aumento de preços), num primeiro momento, reduzindo o nível de bem-estar. Ao longo do tempo, porém, aperfeiçoamentos tecnológicos trazem benefícios futuros para as empresas (expressos, por exemplo, sob a redução de custos) e para os consumidores (sob a forma de produtos ou serviços novos, de menor preço e/ou maior qualidade). Neste *trade-off*, as autoridades têm a difícil missão de realizar um balanço intertemporal – entre presente e futuro – dos ganhos e perdas de eficiência para avaliar os efeitos líquidos de bem-estar. Nestes casos, é necessário que as autoridades sejam sensíveis às necessidades das

empresas em inovar e competir eficazmente nos mercados onde atuam e, ao mesmo tempo, protejam os interesses dos consumidores.

Em segundo lugar, o fato de empresas praticarem preços acima dos custos marginais não necessariamente sugere que elas exerçam poder de mercado. Em muitos casos, se elas não esperassem poder cobrar mais do que o exíguo custo marginal, não investiriam uma fortuna para criar a primeira unidade de seu produto. Mesmo em alguns casos em que haja exercício daquele poder, este deve ser considerado lícito e desejável, notadamente em atividades econômicas caracterizadas pelo dinamismo inovativo e tecnológico, nas quais é preciso assegurar alguma perspectiva de apropriação privada de lucros acima do “normal” para que os investimentos possam ser realizados no nível e ritmo adequados. É essa cunha entre preço e custo marginal que proporciona o “combustível” econômico ao motor do crescimento. Isso vale tanto para as eficiências dinâmicas como para as eficiências de custo fixo.

Empresas com baixos custos marginais, mas elevados custos fixos – em P&D ou outras atividades inovadoras –, necessitam freqüentemente de preços significativamente superiores aos custos marginais simplesmente para cobrir suas despesas e ganhar uma remuneração competitiva no longo prazo. Além disso, uma vez que o critério *price standard* é o mais empregado na avaliação dos efeitos de atos de concentração, e que este exige, no mínimo, a manutenção do nível dos preços, o peso dado a reduções nos custos fixos é praticamente nulo. Isso porque seus efeitos são normalmente incertos e ocorrem menos de imediato que os custos variáveis ou marginais. No entanto, a redução dos custos fixos tende a induzir as empresas a expandir suas operações existentes ou entrar em novos mercados e, assim, intensificar a concorrência, bem como elevar o nível de bem-estar agregado na economia. Portanto, as autoridades devem avaliar cuidadosamente as alegações dos ganhos de eficiência dinâmica e de custo fixo como potenciais efeitos concorrenciais das concentrações. A não consideração destes ganhos pode inibir os incentivos aos investimentos das empresas, privando os consumidores e a economia de benefícios significativos originados de uma concentração pró-competitiva.

Em terceiro lugar, o horizonte temporal de dois anos (período comumente aplicado nos guias de análise de concentração em todo o mundo) pode ser inapropriadamente curto para a análise das eficiências dinâmicas (e também de custos fixos) e da entrada de concorrentes potenciais em algumas indústrias, particularmente aquelas em que a inovação assume papel essencial. Como foi visto, a inovação pode promover uma mudança significativa na dinâmica dos mercados, que pode ocorrer ao longo de um período curto ou longo do tempo. Portanto, flexibilizar o horizonte temporal na análise dessas indústrias, aumentando o período a ser considerado para além de dois anos, ajudará a garantir que as agências de concorrência levem devidamente em conta os efeitos da dinâmica competitiva nos mercados e que não tentarão bloquear concentrações que, como resultado de uma inovação, não podem constituir uma ameaça em longo prazo para a concorrência e o bem-estar do consumidor.

Em quarto lugar, a consideração das alegações de tais eficiências sob uma abordagem qualitativa parece uma boa alternativa para a incorporação das eficiências dinâmicas na análise, principalmente nos casos em que a sua mensuração não é factível. Para tal, certos tipos de informações das indústrias devem assumir papel relevante na análise dos seus efeitos competitivos. Dentre elas, os documentos internos que foram usados pela administração na decisão sobre a concentração, as declarações da gestão para os proprietários e o mercados financeiro sobre os ganhos de eficiência esperados, informações históricas dos efeitos de concentrações anteriores e estudos de especialistas externos quanto ao tipo e tamanho dos ganhos de eficiência, e a medida que os consumidores possam se beneficiar. Além disso, é importante que as autoridades encorajem as partes a fornecerem explicações detalhadas dos planos de utilização de tecnologias substitutas ou complementares a fim de aumentar a inovação, quando planejadas.

Essas informações podem ser decisivas no julgamento dos casos, podendo compensar os possíveis efeitos anticompetitivos. No entanto, a viabilidade da utilização dessas eficiências como defesa dependerá da disposição das autoridades em fazer julgamentos sobre ganhos qualitativos prospectivos. Assim, é importante que haja um relaxamento quanto à consideração de aspectos apenas quantitativos, especialmente

nos casos em que estes não são factíveis. Isso pode trazer benefícios para a concorrência e o bem-estar econômico para o mercado, em especial os consumidores.

Em quinto lugar, o afastamento de regras gerais e a análise caso a caso baseadas em fatos parece importante. Assim, as autoridades devem investigar fatos concretos específicos da situação da indústria e sua evolução no tempo, como a frequência das evoluções tecnológicas, a volatilidade de *market shares*, a velocidade de entrada e saída das firmas, etc. Além disso, as autoridades devem considerar atentamente os incentivos e obstáculos que as firmas que buscam desenvolver e comercializar novas tecnologias se deparam.

Por fim, uma forma de ajudar a incorporar as eficiências dinâmicas é através da realização de análises *ex post* de concentrações passadas, através da seleção de casos em que estas eficiências assumiram um importante papel e da avaliação do desenvolvimento destes casos e suas respectivas decisões pelas autoridades. É de se notar, contudo, que esta análise deve ser periódica, não se restringindo aos casos em que a promoção destas eficiências se dá por meio de uma abordagem qualitativa. Uma análise *ex post* de eventos passados permitirá que as autoridades desenvolvam “*expertise*”, bem como possa fornecer pistas para uma melhor compreensão dos potenciais efeitos provenientes destas eficiências, incluindo os impactos das atividades de P&D, inovações bem-sucedidas de produtos ou processos de produção novos ou existentes e o aumento da competição dinâmica. Por exemplo, se um setor tem um histórico de reverter rapidamente a resultados competitivos após choques estruturais (como a entrada de novos concorrentes ou novas tecnologias), pode-se esperar que ele também o faça no futuro, aumentando a probabilidade de ganhos de eficiência dinâmica. Nestas análises, pesquisadores acadêmicos e especialistas do mercado podem contribuir para este esforço através da realização de estudos específicos de indústrias que forneçam uma compreensão mais profunda da história e condições para a inovação em diferentes setores econômicos que estão regularmente presentes nas concentrações.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como foi visto neste trabalho, a análise de eficiências dinâmicas envolve a predição sobre eventos futuros, onde existe uma série de fatores complicadores para a sua incorporação na análise. No entanto, mesmo que exista enorme dificuldade para mensurá-las e torne ainda mais complicada a tarefa de sopesar os efeitos positivos e negativos na avaliação dos atos de concentração, tais eficiências são importantes e devem ser primordialmente levadas em consideração. Hoje em dia, é amplamente reconhecido que os ganhos de bem-estar mais significativos no longo prazo não vêm da eficiência alocativa, de caráter estático, mas sim da produtividade da economia e da capacidade inovativa de seus atores, proveniente das eficiências de caráter dinâmico. Portanto, uma política de defesa da concorrência guiada *exclusivamente* por proposições estáticas mostra-se antiquada e insustentável no mundo atual marcado pelo dinamismo inovativo e tecnológico que a concorrência capitalista o impõe.

Neste sentido, procurou-se neste trabalho fornecer uma base para a incorporação dos efeitos de eficiência dinâmica na avaliação dos atos de concentração, de modo que tais eficiências sejam aceitas com maior frequência e destaque em suas decisões, sem tornar a análise vaga ou especulativa. Para tal, foram selecionadas algumas jurisdições em que os órgãos de defesa da concorrência mostram-se bastante engajados em avaliar os potenciais impactos positivos provenientes de tais eficiências, buscando tirar algumas ideias e experiências no seu tratamento. Este estudo permitiu derivar algumas conclusões.

Para que as eficiências dinâmicas tenham maior reconhecimento, as autoridades, em suas análises de eficiência – especialmente nos casos caracterizados pelo dinamismo inovativo e tecnológico –, devem: a) ser sensíveis às necessidades das empresas em inovar e competir; b) tolerar algum grau de ineficiência alocativa estática no curto prazo; c) dar maior peso às alegações de custos fixos em P&D ou outras atividades inovadoras; d) ampliar o horizonte temporal para além de dois anos em alguns casos; e) considerar as alegações sob uma abordagem qualitativa; f) realizar estudos *ex post* periódicos de concentrações passadas, através da seleção de casos

em que estas eficiências assumiram um importante papel; g) afastar-se de regras gerais e fazer análises caso a caso baseadas em fatos.

À luz da experiência destas jurisdições, o debate sobre a inclusão das eficiências dinâmicas na avaliação dos atos de concentração é cada vez mais avançado. Apesar dos enormes avanços sobre o tema, o desenvolvimento de políticas voltadas para uma maior consideração das eficiências dinâmicas é um trabalho em andamento, que requer ainda muito aprendizado.

A qualidade da avaliação e a capacidade de melhorar o bem-estar do consumidor dependem da forma como as autoridades lidam com eventos futuros, que em geral é forte a incerteza de qual será efetivamente seus resultados sobre o mercado. Portanto, é importante que novos estudos dos impactos das concentrações sobre as inovações e o bem-estar sejam realizados para que as autoridades se vejam preparadas para gerenciar a inovação, não hesitando em avaliá-las. Neste sentido, estes e outros países parecem reunir esforços para ampliar o escopo de análise rumo a uma abordagem mais dinâmica.

No Brasil, a discussão sobre as considerações das eficiências dinâmicas é ainda incipiente. Nos casos em que as eficiências assumiram papel essencial, tanto as eficiências alegadas como as aceitas eram de natureza estática, basicamente eficiências produtivas e alocativas. Não há, ainda, notificação de casos em que as partes empreguem argumentos de geração de eficiências dinâmicas, mesmo que sua consideração esteja explícita na legislação. Isso pode ser justificado em boa parte pela falta de tradição em investir em inovação, um empresariado marcado por longos períodos de incertezas na economia e uma ainda recente ação governamental coordenada de apoio ao desenvolvimento em tecnologia mais sofisticada. Todavia, na medida em que novos esforços vêm sendo realizados para aumentar a competitividade e a capacidade inovativa das empresas, as eficiências dinâmicas devem ganhar maior destaque nas avaliações das concentrações e, por sua vez, mais o sistema brasileiro de defesa da concorrência precisará inspirar-se na experiência das jurisdições onde o tratamento destas eficiências tem avançado.

Deveria ser consistente entre as diversas jurisdições que possuem uma lei antitruste um reconhecimento do papel que as concentrações representam na promoção do crescimento e desenvolvimento econômico e a importância de levar em conta as eficiências dinâmicas, implícita ou explicitamente. Portanto, qualquer autoridade deve estar preparada para uma boa avaliação dos atos de concentração, de modo que sejam capazes, ao mesmo tempo, de combater o abuso de poder de mercado das empresas, criar incentivos aos seus investimentos, proteger os interesses dos consumidores e garantir a manutenção do ritmo das inovações nos mercados concentrados. Atos podem ser desejáveis quando possibilitam o aumento da velocidade do progresso técnico, permitindo o crescimento da produtividade e o desenvolvimento econômico ao longo do tempo, ainda que se traduza em efeitos negativos – imediatos ou de curto prazo –, como maiores preços ou custos de produção. Neste sentido, a avaliação deve ser realizada ponderando, em cada caso concreto, (in)eficiências estáticas e dinâmicas, e privilegiando a solução que incremente o bem-estar social, num horizonte de tempo considerável.

Desprezar os efeitos das eficiências dinâmicas pode inibir os incentivos de investimentos das empresas, com impactos negativos em inovação e P&D, privando os consumidores e a economia dos benefícios significativos originados de concentrações pró-competitivas. Assim, qualquer ineficiência deve ser confrontada com o importante benefício que a eficiência dinâmica oferece ao processo competitivo, em especial aos consumidores. Mesmo nos casos em que sejam elevados os custos de ineficiência, os ganhos dela decorrentes podem ser grandes o suficiente para superá-los. Os consumidores, em sua maioria, valorizam o fato de poder escolher entre uma ampla variedade de produtos e serviços concorrentes que diferem de várias formas entre si. As empresas inovadoras bem-sucedidas, por sua vez, ficam satisfeitas em auferirem lucros de monopólio como recompensa de seus esforços em investimentos.

Dessa maneira, atos que criem ineficiências de caráter estático e fortes eficiências de caráter dinâmico não deveriam ser obstados pelas autoridades. Por mais que as perdas decorrentes do exercício do poder de mercado sejam significativas, trata-se de danos impostos uma única vez, pouco importantes na análise de longo prazo.

Portanto, uma política antitruste preocupada com o bem-estar não pode desconsiderar que a eficiência dinâmica é o fator determinante, no longo prazo, para o bem-estar e a qualidade de vida de seus indivíduos.

REFERÊNCIAS

- ALVES, Roberto (2005) Parecer MPF/CADE nº 085/2005.
- ANDRADE, Thompson (2004) Voto do Conselheiro-Relator, Ato de Concentração nº 08012.001697/2002-89.
- AREEDA, Philip e TURNER, Donald (1978) Antitrust Law. Brown and Company.
- BAIN, Joe (1949) A note on pricing in monopoly and oligopoly. The American Economic Review, vol. 30, nº 2, p. 448-464.
- _____ (1951) Relation of profit rate to industrial concentration. American manufacturing: 1936-1940. Quaterly Journal of Economies, vol. 66, p. 293-324.
- _____ (1956) Barriers to new competition. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- BROZEN, Yale (1970) The antitrust task force de concentration recommendation. Journal of Law and Economies, vol. 13, p. 279-289.
- _____ (1971) Bain's concentration and rates of return revisited. Journal of Law and Economics, vol 14, p. 351-370.
- _____ (1982) Concentration, mergers, and public policy. New York: Macmillan.
- BAUMOL, William. e ORDOVER, J. (1992) Antitrust: source of dynamic and static inefficiencies? In: JORDE, Thomas e TEECE, David (Eds.) (1992), Antitrust, innovation and competitiveness. New York: Oxford University Press, Cap. 4.
- BAUMOL, William; AUDRETSCH, David e BURKE, Andrew (2001) Competition policy in dynamic markets. International Journal of Industrial Organization, vol. 19, p. 613-634.
- BORK, Robert (1966) Legislative intent and the policy of the Sherman Act. Journal of Law and Economics, vol. 9, p. 7-48.
- _____ (1978) The antitrust paradox: a policy at war with itself. New York: Basic Books.
- BRODLEY, Joseph (1996) Proof of efficiencies in mergers and joint ventures. Antitrust Law Journal, vol. 64, nº 575 581.
- CARLTON, Dennis (2007) Does antitrust need to be modernized? Economic Analysis Group. Discussion Paper, nº 07-3.
- CARTEMOL, Fabrício (2004) Inovações e contestabilidade: algumas considerações sobre eficiência econômica. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, vol. 11, nº 22, p. 123-149.
- CHAMBERLIN, Edward (1933) The theory of monopolistic competition. Cambridge, MA: Harvard University Press
- _____ (1950) Product heterogeneity and public policy. The American Economic Review, vol. 40, nº 2, p. 85-92.

CLARK, J. M. (1940) Toward a concept of workable competition. *The American Economic Review*, vol. 30, nº 2, p. 241-256.

COASE, Ronald (1937) The nature of the firm. *Economica*, vol. 4, nº 16, p. 386-405.

COATE, Malcolm e HEIMERT, Andrew (2009) Merger efficiencies at the Federal Trade Commission: 1997–2007. Bureau of Economics, Federal Trade Commission.

COMPETITION BUREAU – Canada (2004) Merger Enforcement Guidelines.

_____ (2009) Bulletin on efficiencies in merger review.

CORIAT, Benjamin (1995) *Les nouvelles théories de l'entreprise*. Librairie Générale Française.

CORRÊA, Daniela (2009) Eficiências econômicas na análise antitruste: limitações dos critérios tradicionais e perspectivas. Dissertação (Mestrado em Economia). Rio de Janeiro: UFRJ.

DEMSETZ, Harold (1973) Industry structure, market rivalry, and public policy. *Journal of Law and Economics*, vol. 16, nº 1, p. 1-9.

_____ (1974) Two systems of belief about monopoly. In: GOLDSCHMID, Harvey; MANN, Michael e WESTON, Fred (Eds.) *Industrial concentration: the new learning*. Boston: Little, Brown.

DEQUECH, David (2001) Bounded rationality, institutions, and uncertainty. *Journal of Economic Issues*, vol. 35, nº 4, p. 911-929.

DICKSON, Peter (2007) Evolutionary theories of competition and aftermarket antitrust law. *The Antitrust Bulletin*, vol. 52, nº 1, p. 73-93.

ELHAUGE, Einer (2007) Harvard, not Chicago: which antitrust school drives recent supreme court decisions. Cambridge, MA: Harvard Law School. Discussion paper nº 594.

FAGUNDES, Jorge (2003) *Fundamentos econômicos das políticas de defesa da concorrência*. São Paulo: Editora Singular.

FARINA, Elizabeth M. M. Q. (1994) Desregulamentação e o controle do abuso do poder econômico: teoria e prática. *Revista de Economia Política*, vol. 14, nº 3, p. 78-93.

FARINA, Elizabeth M. M. Q.; AZEVEDO, Paulo F. e SAES, Maria S. M. (1997) *Competitividade: mercado, estado e organizações*. São Paulo: Editora Singular.

FARRELL, Joseph e KATZ, Michael (2006) *The economics welfare standards in antitrust*. Competition Policy Center.

FARRELL, Joseph e SHAPIRO, Carl (2001) Scale economies and synergies in horizontal merger analysis. *Antitrust Law Journal*, vol. 68, nº 5, p. 685-710.

FISHER, Alan e LANDE, Robert (1983). Efficiency considerations in mergers enforcement. *California Law Review*, vol. 71, nº 6, p. 1580-1696.

FISHER, Alan; JOHNSON, Frederick e LANDE, Robert (1989) Price effects of horizontal mergers. *California Law Review*, vol. 77, nº 4, p. 777-827.

FACKELMANN, Christian (2006) Dynamic efficiency considerations in EC Merger Control: an intractable subject or a promising chance for innovation? The University of Oxford. Centre for Competition Law and Policy, Working Paper.

FRACALANZA, Paulo e CORAZZA, Rosana (2004) Caminhos do pensamento neo-schumpeteriano: para além das analogias biológicas. Belo Horizonte: Nova Economia 14, p. 127-155.

FRIDOLFSSON, Sven-Olof (2007) A consumer surplus defense in merger control. Research Institute of Industrial Economics, Working Paper nº 686.

FTC e DoJ (1997) Horizontal Merger Guidelines.

FTC e DoJ (2006) Commentary on the Horizontal Merger Guidelines.

GILBERT, Richard e SUNSHINE, Steven (1995) Incorporating dynamic efficiency concerns in merger analysis: the use of innovation markets. *Antitrust Law Journal* vol. 63, nº 2, p. 569-601.

GLADER, Marcus (2006) Innovation markets and competition analysis: EU competition law and US antitrust law. *New horizons in competition law and economics*, Edward Elgar.

GOLDBERG, Daniel (2006) Poder de compra e política antitruste. São Paulo: Editora Singular.

HARBERGER, Arnold (1954) Monopoly and resource allocation. *American Economic Review Papers and Proceedings*, vol 44, nº 2, p. 77-87.

HAY, George (1995) Innovations in antitrust enforcement. *Antitrust Law Journal*, vol. 44, nº 7.

HEYER, Kenneth (2006) Welfare standards and merger analysis: why not the best? *Competition Policy International*, vol. 2, nº 2, p. 29–54.

ICN (2004) Efficiencies. Project on merger guidelines - report for the third ICN annual conference in Seoul. Cap. 6.

JORDE, Thomas e TEECE, David (1992) Antitrust, innovation and competitiveness. New York: Oxford University Press.

JOSKOW, Paul (2002) Transaction cost economics, antitrust rules, and remedies. *Journal of Law, Economics, and Organization*, vol. 18, nº 1, p. 95-116.

KATZ, Michael e SHELANSKI, Howard (2004) Merger policy and innovation: must enforcement change to account for technological change? NBER Working Paper, nº 10710. Cambridge, MA.

_____ (2006) Merger analysis and the treatment of uncertainty: should we expect better? UC Berkeley Public Law Research Paper, nº 821234.

_____ (2007) Mergers and innovation. *Antitrust Law Journal*, vol. 74, nº 1.

KAYSEN, Carl e TURNER, Donald (1959) Antitrust policy: an economic and legal analysis. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.

KOLASKI, William e DICK, Andrew (2003) The merger guidelines and the integration of efficiencies into antitrust review of horizontal mergers. *Antitrust Law Journal*, vol. 71, nº 1.

- KON, Anita (1994) *Economia industrial*. São Paulo: Nobel.
- LANDE, Robert (1988) The rise and (coming) fall of efficiency as a ruler of antitrust. *The Antitrust Bulletin*, p. 429-465.
- LARNER, Robert e MEEHAN, James (1989) The structural school, its critics, and its progeny: an assessment. In: LARNER, Robert e MEEHAN, James (Eds.) (1989) *Economics and antitrust policy*. Quorum books, cap. 8.
- LEIBENSTEIN, Harvey (1966). Allocative efficiency vs. "X-Efficiency". *The American Economic Review*, vol. 56, nº 3, p. 392-415.
- MALERBA, Franco (2002) Sectoral systems of innovation and production. *Research Policy*, vol. 31, p. 247-264.
- MANN, Mike (1966) Seller concentration, barriers to entry, and rates of return in thirty industries, 1950-1960. *Review of Economics and Statistics*, vol. 48, nº 3, p. 296-307.
- MASON, Edward (1939) Price and production policies of large-scale enterprise. *American Economic Review*, vol. 29, nº. 1, Supplement, p. 61- 74.
- _____ (1949) The current state of the monopoly problem of the United States. *Harvard Law Review*, vol. 62, nº 8, p. 1265-1285.
- MCGEE, John (1958) Predatory price cutting - the Standard Oil (N. J.) case. *Journal of Law and Economics*, vol. 1, p. 137-169.
- METCALFE, Stanley (2002) *Evolutionary economics and creative destruction*. 3.ed. London: Routledge.
- NELSON, Richard e WINTER, Sidney (1982) *An evolutionary theory of economic change*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- OECD (2007) *Dynamic efficiencies in merger analysis*. Competition law and policy.
- ORDOVER, Janusz e WILLIG, Robert (1984) *Antitrust for high-technology industries: assessing research joint ventures and mergers*. Economic Research Reports, C. V. Starr Center for Applied Economics, New York University.
- PADILLA, Jorge (2005) *Efficiencies in horizontal mergers: Williamson revisited*. Issues in competition law and policy, Wayne Dale Collins, ed., American Bar Association Press.
- PELTZMAN, Sam (1977) The gains and losses from industrial concentration. *Journal of Law and Economics*, vol. 20, p. 229–263.
- PEREIRA, Edgard A.; LEAL, João P. G. (2001) Custos de transação, relações contratuais verticais e eficiências. In: PEREIRA, Edgard, A.; LEAL, João P. G.; LAGROTERIA, Eleni (Orgs.) (2004) *Concorrência e regulação*. São Paulo: Editora Singular.
- PORTER, Michael (1991) *Estratégia competitiva: técnicas para análise de indústrias e da concorrência*. Rio de Janeiro: Campus, 5ª ed.

_____ (2001) Competition and antitrust: towards a productivity-based approach to evaluating mergers and joint ventures. *Antitrust Bulletin*, vol. 46, nº 4, p. 919-59.

POSNER, Richard (1976) *Antitrust law: an economic perspective*. University of Chicago Press.

_____ (1979) The Chicago school of antitrust analysis. *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 127, nº 4, p. 925-948.

POSSAS, Mario (2002) *Economia normativa e eficiência: limitações e perspectivas na aplicação Antitruste*. In: POSSAS, Mario (Org.) *Ensaio sobre economia e direito da concorrência*. São Paulo: Editora Singular.

_____ (2003) Avaliação de “eficiências” compensatórias no caso AmBev. In: MATTOS, César (Org.) (2003) *A revolução antitruste no Brasil: a teoria econômica aplicada a casos concretos*. São Paulo: Editora Singular.

_____ (2009) *Limites normativos da análise econômica antitruste*. Trabalho apresentado no Instituto de Economia – UFRJ (Seminários de Pesquisa).

POSSAS, Mario; FAGUNDES, Jorge e PONDÉ, João (1995) *Política antitruste: um enfoque schumpeteriano*. Anais do XXIII Encontro Nacional de Economia, ANPEC.

_____ (1998) *Custos de transação e políticas de defesa da concorrência*.

RAPP, Richard (1995) The missapplication of the innovative market approach to merger analysis. *Antitrust Law Journal*, vol. 64.

ROMANO, Hebe (2000) *Voto da Conselheira-Relatora, Ato de Concentração nº 08012.005846/99-12*.

ROMER, Paul (1986) Increasing returns and long-run growth. *The Journal of Political Economy*, vol. 94, nº 2, p. 1002-1037.

_____ (1990) Endogenous technological change. *The Journal of Political Economy*, vol. 98, nº 5, part 2, p. S71-S102.

SALGADO, Lúcia (1997) *A economia política da ação antitruste*. São Paulo: Editora Singular.

SALINGER, Michael (1984) Tobin's q, unionization, and the concentration-profits relationship. *The Rand Journal of Economic*, vol.15, p. 159-170.

SALOP, Steven (1995) Question: what is the real and proper antitrust welfare standard? Answer: the true consumer welfare standard.

SANTACRUZ, Ruy (1998) *Prevenção antitruste no Brasil – 1991/1996*. Tese de doutoramento. Rio de Janeiro: UFRJ.

_____ (2000) *Voto do Conselheiro. Ato de Concentração nº 08012.005846/99-12*.

SCHMALENSEE, Richard (1989) Inter-industry studies of structure and performance. In: SCHMALENSEE, Richard e WILLIG, Robert (Eds.) *Handbook of Industrial Organization*, vol. 2. Amsterdam: North-Holland, p. 951-1009.

SCHMALENSEE, Richard e EVANS, David (2002) Some economic aspects of antitrust analysis in dynamically competitive industries. NBER Working Paper, nº 8268. Cambridge, MA.

SCHUMPETER, Joseph (1961) Capitalismo, Socialismo e Democracia. Rio de Janeiro: Ed. Fundo de Cultura.

SEAE (2001) Guia para análise econômica de atos de concentração horizontal.

SHAPIRO, Carl (2010) Antitrust economics: a tribute to Olivier Williamson. California Management Review, vol. 52, nº 2, p. 138-146.

SHEPHERD, William (1990) The economics of industrial organization. Prentice-Hall International, 3ª ed.

SIMON, Herbert (1959) Theories of decision making in economics and behavioral science. American Economic Review, vol. 49, p. 253-283.

_____ (1982) Models of bounded rationality. The MIT Press.

SOLOW, Robert (1957) Technical change and the aggregate production function. Review of Economics and Statistics. vol. 39, p. 312-320.

TEIXEIRA, Cleveland (2003) Voto do Conselheiro-Relator, Ato de Concentração nº 08012.006976/2001-58.

TEPPERMAN, Andrew e SANDERSON, Margaret (2007) Innovation and dynamic efficiencies in merger review. CRA International, Project nº D09208-00, Final report.

TIROLE, Jean (1988) The theory of industrial organization. Cambridge, MA: MIT Press.

WALLACE, Donald (1937) Market control in the aluminium industry. Cambridge, MA: Harvard University Press.

WILLIAMSON, Oliver (1968) Economies as an antitrust defense: the welfare tradeoffs. The American Economic Review, vol. 58, nº. 1, p. 18-36.

_____ (1975) Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications. New York: The Free Press.

_____ (1979) Transaction cost economics: the governance of contractual relations. Journal of Law and Economics, vol. 22, nº. 2, p. 233-261.

_____ (1985) The economic institutions of capitalism. New York: The Free Press.

_____ (1987) Antitrust economics: mergers, contracting, and strategic behavior. Cambridge, MA: Basil Blackwell.

_____ (2003) Economics and antitrust enforcement: transition years.

WEISS, Leonard (1974) The concentration-profits relationship and antitrust. In: GOLDSCHMID, Harvey; MANN, Michael e WESTON, Fred (Eds.) Industrial concentration: the new learning. New York: Columbia University Press, p. 184-233.

WRIGHT, Joshua (2009) Antitrust, multi-dimensional competition and innovation: do we have an antitrust-relevant theory of competition now? Research Paper Series. George Mason University Law and Economics.