

PADRÃO DE PROVA APLICÁVEL À DEMONSTRAÇÃO DE EFICIÊNCIAS ECONÔMICAS NO ÂMBITO DA ANÁLISE DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO

GUSTAVO FLAUSINO COELHO

Mestrando em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Membro do Grupo de Pesquisa Empresa e Atividades Econômicas - UERJ. Graduado em Direito pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. Advogado.

RICARDO VILLELA MAFRA ALVES DA SILVA

Mestrando em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Membro do Grupo de Pesquisa Empresa e Atividades Econômicas - UERJ. Graduado em Direito pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. Advogado.

ÁREA DO DIREITO: Concorrencial

RESUMO: O presente trabalho tem como objeto de estudo o padrão de prova aplicável à demonstração de eficiências em âmbito de análise de atos de concentração. Desde a década de 1960, especialmente após os trabalhos de Williamson e Bork, passando pelas ideias propagadas pela Escola de Chicago, o direito da concorrência aceita como válida a defesa da eficiência para que as partes de uma operação danosa pleiteiem a sua aprovação, ainda que com restrições. No entanto, ainda há incerteza sobre quais evidências as partes devem apresentar à autoridade concorrencial para que demonstrem suficientemente as eficiências geradas por seu ato.

PALAVRAS-CHAVE: Defesa da eficiência – Balanceamento de efeitos – Controle de estruturas – Análise prévia – Padrão de prova.

ABSTRACT: This study aims to analyze the standard of proof applicable to efficiency allegations in merger control cases. Since the 1960's, especially after the works of Williamson and Bork, as well as the theories of the Chicago School in general, competition law has granted the efficiency defense for parties seeking the approval of a potentially harmful merger, even if subject to restrictions. However, there is uncertainty about what evidences the parties must present to the competition authority in order to sufficiently demonstrate the efficiency of their transaction.

KEYWORDS: Efficiency defense – Welfare tradeoff – Market structures control – Pre-merger control – Standard of proof.

SUMÁRIO: 1. Introdução – 2. A eficiência como defesa – 3. A verificação das eficiências e o ônus de sua demonstração: 3.1 A necessidade de verificação da existência de eficiências; 3.2 Objeto da prova e alocação do ônus probatório em âmbito de análise de atos de concentração – 4. O padrão de prova referente à demonstração de eficiências – 5. Conclusão e perspectivas – 6. Bibliografia.

1. INTRODUÇÃO

Desde¹ 1890, quando o *Sherman Act* foi promulgado nos Estados Unidos da América, passando pelas profundas transformações introduzidas pelo pensamen-

1. Recomendação ao Prêmio IBRAC TIM 2014.

to da Escola de Chicago na segunda metade do Século XX, o direito da concorrência tem desenvolvido método próprio de aplicação de seus preceitos. Com a tendência da Suprema Corte norte-americana, durante as décadas de 1950 e 1960, de utilizar as leis de defesa da concorrência para proteger pequenos negócios (*small businesses*), que culminou na controversa decisão tomada no caso *Brown Shoe*,²⁻³ iniciou-se um movimento de maior racionalização econômica do direito da concorrência.

Um dos primeiros passos foi tomado por Oliver Williamson. Criticando as premissas estabelecidas pela Suprema Corte norte-americana no caso *Brown Shoe*, o economista clamou pela consideração das possíveis eficiências geradas por atos de concentração⁴ e seu balanceamento (*tradeoff*) com as eventuais ineficiências resultantes da concentração de poder de mercado.⁵ Subsequentemente, Robert Bork publicou sua famosa obra "*The Antitrust Paradox: a policy at war with itself*",⁶ expondo incongruências na política de defesa da concorrência norte-americana e defendendo sua aplicação com base em racionalidade econômica, privilegiando o bem-estar do consumidor.⁷⁻⁸ Desde então, observou-se uma tentativa de racionalização da

-
2. *Brown Shoe Co. vs United States*, 370 U.S. 294, 82 S.Ct. 1502, 8 L.Ed.2d 510 (1962).
 3. "In an opinion by Chief Justice Warren, the Court condemned Brown Shoe's acquisition of a rival firm (both firms produced and distributed shoes). Much of the analysis the Court undertook was sound. (...) Yet, the Court suggested that an increase in efficiency, even if it led to lower costs to consumers, would not save this merger" (SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S. *The Law of Antitrust: an integrated handbook*. St. Paul: West Publishing Co., 1994. p. 556).
 4. Denominados genericamente de "mergers". Importante lembrar que a análise concorrencial de negócios jurídicos tem com base na *Section 7* do *Clayton Act*, cujo escopo foi ampliado com a promulgação do *Celler-Kefauver Act* em dezembro de 1950. Acerca do alcance desse dispositivo, Sullivan e Grimes afirmam que "[t]he Amendment made two major changes: (1) Section 7 was made applicable to all mergers, whether by acquisition of stocks or assets; and (2) the statement of requisite competitive effect was broadened to cover any substantial reduction in competition, not just competition between the acquired and acquiring firms, thus capturing the foreclosure or cost-raising effects of a merger on rivals" (SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S., op. cit., p. 555).
 5. WILLIAMSON, Oliver E. Economics as an antitrust defense: the welfare tradeoffs. *The American Economic Review* 58/18-36. Pittsburgh, 1968.
 6. BORK, Robert H. *The antitrust paradox: a policy at war with itself*. Nova Iorque: The Free Press, 1993.
 7. No entendimento de Bork, o direito da concorrência protegeria o bem-estar do consumidor ao privilegiar a eficiência produtiva e eficiência alocativa. Cf. BORK, Robert H., op. cit., p. 405-407.
 8. Segundo Sokol, Bork defendeu o bem-estar do consumidor em razão da maior facilidade de convencer o grande público e os tribunais sobre o objetivo da defesa da concorrência. Contudo, ao mencionar o bem-estar do consumidor, Bork queria se referir ao bem-estar

análise concorrencial, especialmente com a edição de guias de análise pelas autoridades concorrenciais norte-americanas⁹ a partir de 1968.¹⁰

No Brasil, a política de defesa da concorrência passou a ter maior vigor a partir da promulgação da Lei 8.884/1994¹¹ – que, não por acaso, coincidiu com diversas reformas na economia brasileira de caráter neoliberal¹² e medidas para estabilização da moeda.¹³ Durante a vigência da Lei 8.884/1994, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“Cade”), criado pela Lei 4.137/1962, ganhou reputação, auto-

total. “He wrote that the sole goal of antitrust was consumer welfare, largely because ‘consumer’ was an easier sell to a broader audience in terms of the goal (as the 1960s and 1970s saw the birth of the consumer movement). However, by consumer welfare, Bork meant total welfare. He merely appropriated the word consumer because this was easier for courts to understand the concept” (SOKOL, D. Daniel. *The Transformation of Vertical Restraints: Per Se Illegality, the Rule of Reason and Per Se Legality*. Disponível em [http://ssrn.com/abstract=2297365]. Acesso em: 27.08.2014).

9. “Agency merger guidelines are designed to provide an outline of the analytical process the agency will use to assess a proposed merger and to provide some indication of which mergers are most likely be challenged” (SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S., op. cit., p. 576).
10. O *merger guidelines* de 1968 foi posteriormente substituído por novas versões em 1982, 1984, 1992 (revisado em 1997) e 2010. Para uma revisão dos guias até 1992, cf. SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S., op. cit., p. 559. Para análise dos guias até 2006, cf. AMERICAN BAR ASSOCIATION. *Mergers and Acquisitions: understanding the antitrust issues*. 3. ed. Chicago: Illinois, 2008. p. 20-24.
11. Forgioni debate acerca de leis anteriores à Lei 8.884/1994 que buscavam proteger a livre concorrência. Tais diplomas, no entanto, tiveram aplicação limitada. Cf. FORGIONI, Paula A. *Os fundamentos do antitruste*. 5. ed. São Paulo: Ed. RT, 2012. p. 84 e ss.
12. “No Brasil, a relação entre Estado e Mercado se estruturou sob o signo da complementariedade, em que o poder econômico concentrado não significou um limite às políticas macroeconômicas. A engenharia das políticas, quando não ajudava a estruturar esse poder, tomava-o como um dado da realidade sobre o qual a atuação do Estado poderia incidir principalmente na forma de ação econômica direta, via empresas estatais. Era essa a principal política industrial, voltada à dinâmica setorial das cadeias produtivas, ajudando a eliminar gargalos verticais. Nesse contexto, a intervenção microeconômica não visava, por meio da típica ação antitruste, fortalecer a racionalidade de livre mercado. A virada nesse processo começou a ocorrer na década de 1990, com a reestruturação patrimonial do Estado Brasileiro, identificada com o processo de privatizações e surgimento de agências de regulação. O discurso da retirada do Estado dá espaço para o surgimento da defesa da concorrência como fonte de intervenção estatal” (CARVALHO, Vinícius Marques de et al. *Nova Lei de Defesa da Concorrência comentada*. São Paulo: Ed. RT, 2011. p. 21).
13. “Após o fracasso dos Planos Collor I e II e a crise política que marcaram o começo do período, iniciou-se com o Plano Real, a partir de 1994, um processo de estabilização do valor da moeda” (YAZBEK, Otavio. *Regulação do mercado financeiro e de capitais*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009. p. 278).

nomia institucional e maior força política.¹⁴ Adicionalmente, foi durante este período que o Cade solidificou sua metodologia para análise de atos de concentração, prevista no Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal (o “Guia Brasileiro”).¹⁵

Atualmente, encontra-se em vigor a Lei 12.529/2011, cujas modificações mais relevantes – no âmbito do controle de estruturas – foram a unificação das competências para análise de atos de concentração no Cade e a instituição do sistema prévio de notificação.¹⁶⁻¹⁷

Embora, no ordenamento jurídico brasileiro, seja amplamente aceita a ideia de que uma operação que resulte em concentração de mercado possa ser aprovada se gerar eficiências que compensem seus efeitos negativos, ainda não é claro qual o padrão de prova aplicável à demonstração de tais eficiências.

Considerando a importância da defesa da eficiência no direito concorrencial, este estudo dedica-se à questão do padrão de prova aplicável à demonstração de eficiências em análises de atos de concentração. É de suma importância fornecer critérios e premissas claros para orientar os agentes econômicos na elaboração das

14. Conforme relatório elaborado em 2010 pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômicos sobre a política de defesa da concorrência no Brasil (ainda sob a vigência da Lei 8.884/1994), “[o] novo sistema de aplicação da Lei de Defesa da Concorrência ganhou rapidamente reputação de profissionalismo e esforço, ao mesmo tempo em que suas decisões refletiam um novo entendimento da política e análise da concorrência” (OCDE. *Lei e política de concorrência no Brasil: uma revisão pelos pares*. Paris, 2010). Segundo Forgioni, “a análise das decisões do Cade demonstra que, não obstante os equívocos e exageros naturais para uma agência que vem se consolidando, elevou-se a qualidade das análises empreendidas” (FORGIONI, Andrea, op. cit., p. 122).

15. Editado por meio da Portaria Conjunta 50/2001, da Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça e Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda.

16. Para análise das principais mudanças introduzidas pelo novo diploma, cf. FORGIONI, Paula, op. cit., p. 123 e 124.

17. Cf. art. 88, § 3.º da Lei 12.529/2011:

“Art. 88. (...).

§ 3.º Os atos que se subsumirem ao disposto no caput deste artigo não podem ser consumados antes de apreciados, nos termos deste artigo e do procedimento previsto no Capítulo II do Título VI desta Lei, sob pena de nulidade, sendo ainda imposta multa pecuniária, de valor não inferior a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) nem superior a R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), a ser aplicada nos termos da regulamentação, sem prejuízo da abertura de processo administrativo, nos termos do art. 69 desta Lei.”

A aprovação do Cade é, portanto, condição suspensiva para a eficácia de atos e contratos de notificação obrigatória. Nos termos do artigo 125 da Lei 10.406/2002, “[s]ubordinando-se a eficácia do negócio jurídico à condição suspensiva, enquanto esta se não verificar, não se terá adquirido o direito, a que ele visa”.

projeções e modelos econômicos que utilizarão como evidência da criação de eficiências por suas operações.

Acredita-se que o mencionado padrão de prova deve levar em consideração a dificuldade da demonstração de eficiências,¹⁸ que é um exercício essencialmente prospectivo. Além disso, nem sempre há informações suficientes para fundamentar as alegações de eficiências, enquanto os dados acerca de concentração de mercado e rivalidade sejam razoavelmente abundantes.¹⁹ Os dados que sustentam a demonstração tanto das eficiências como dos efeitos negativos da concentração de mercado são fornecidos, precipuamente, pelas próprias partes envolvidas no negócio jurídico submetido à análise do Cade.²⁰ Assim, a escassez de informações seguras sobre os efeitos benéficos de uma operação é consequência da própria fonte de tais dados, isto é, as partes do negócio jurídico.²¹ Isto ocorre, principalmente, pois a análise das eficiências é essencialmente pautada em projeções de cenários futuros, o que inerentemente implica em certo grau de incerteza.²²

Em um claro diagnóstico da dificuldade relatada acima, a Superintendência-Geral do Cade afirmou recentemente, no âmbito de uma operação submetida à

-
18. "Competition authorities and merging parties recognise that efficiency claims have to be evidence-based and quantifiable. For competition authorities, the evaluation of anticipated efficiencies is a difficult task since the type of efficiencies claimed and the role of such claims in the assessment of different antitrust cases vary significantly. It is widely acknowledged that it is often difficult to obtain reliable and adequate data which is crucial to estimate sound economic models. Further, there is a risk that economists provide parties with different models that come to different conclusions. This, however, should not imply that efficiency considerations are not given appropriate weight in antitrust assessment" (OCDE. *The role of efficiency claims in antitrust proceedings*. Paris, 2012. p. 7).
 19. Dados como participações de mercado, entradas e saídas de agentes econômicos, custos e necessidades de capital, dentre outros, são razoavelmente abundantes. Em alguns setores, é possível obter tais informações junto a associações profissionais, que as coletam ao longo dos anos. No entanto, dados históricos com relação a sinergias e eficiências provenientes de atos de concentração não são de fácil obtenção. Em primeiro lugar, esses dados geralmente são mantidos sob confidencialidade pelos agentes econômicos. Em segundo lugar, a experiência passada pode não servir para projeções futuras, pois o aproveitamento de sinergias e economias depende de fatores internos (eficiência na integração de negócios anteriormente independentes, questões contábeis e tributárias, pendências legais e burocráticas etc.) e externos (conjuntura micro ou macroeconômica, condições de mercado, presença de novos agentes, dentre outros).
 20. Por força, principalmente, da Resolução 2/2012.
 21. Assim, segundo ressaltado pela OCDE, "while competition authorities require evidence if not to quantify, at least to qualitatively assess possible efficiencies, such evidence may be incomplete or not available at all" (OCDE, op. cit., p. 33).
 22. De acordo com o item 72 do Guia Brasileiro, "[o]s incrementos de eficiência são difíceis de se verificar e quantificar, em parte porque as informações necessárias se referem a eventos futuros".

sua análise, que “não foram apresentadas evidências seguras de que os ganhos de eficiência resultantes da operação possam superar a perda de bem-estar agregado resultante da concentração de poder de mercado”, concluindo, desta forma, que as eficiências alegadas eram incertas.²³

Tendo em vista a relevância das eficiências econômicas no método do direito concorrencial, é importante esclarecer o padrão de prova aplicável à sua demonstração.

2. A EFICIÊNCIA COMO DEFESA

A ideia da alegação de eficiências como justificativa para aprovação de uma operação que apresenta danos ao mercado foi introduzida por Oliver Williamson, em seu artigo “Economies as an antitrust defense: the welfare tradeoffs”. A ideia defendida pelo autor é bem traduzida na questão que utiliza para introduzir o assunto: “nos casos em que eficiências e consequências do poder de mercado coexistem, as eficiências podem ser ignoradas com o fundamento de que o poder de mercado invariavelmente prevalecerá”²⁴? Para responder à questão, Williamson desenvolveu modelo para verificar se as economias de uma operação (“*cost saving*”) superam os prejuízos causados pelo seu peso morto (“*dead-weight loss*”).

O trabalho de Williamson introduziu a premissa – amplamente aceita na atualidade – de que a política de defesa da concorrência deve buscar cenários em que os efeitos líquidos para a sociedade sejam positivos. Em outras palavras, o direito da concorrência deve beneficiar situações nas quais os ganhos de eficiência e economias superem os efeitos danosos.²⁵⁻²⁶

23. Parecer técnico 189, de 20.06.2014, emitido no âmbito do Ato de Concentração 08700.000436/2014-27.

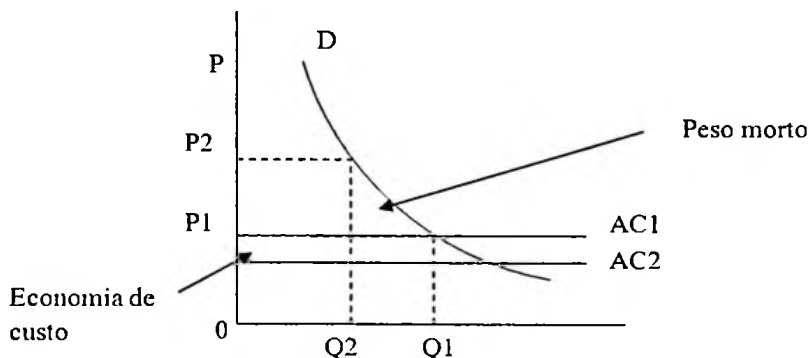
24. Tradução livre de: “[i]n the occasional case where efficiency and market power consequences exist, can economies be dismissed on the grounds that market power effects invariably dominate”? (WILLIAMSON, Oliver E., op. cit., p. 18).

25. Tais situações podem ser descritas como cenários eficientes do ponto de vista do Ótimo de Pareto de acordo com o critério de Kaldor-Hicks. Uma situação é considerada Pareto eficiente quando resulta em situação com diversos ganhadores e nenhum perdedor. O Ótimo de Pareto pelo critério de Kaldor-Hicks, por outro lado, considera eficientes cenários com ganhadores e perdedores, desde que os ganhos dos ganhadores superem a perda dos perdedores; isto é, desde que o resultado líquido seja positivo. Neste sentido, cf. GOLDBERG, Daniel K. *Poder de compra e política antitruste*. São Paulo: Ed. Singular, 2006. p. 40 e ss.

26. A ideia da busca por cenários cujos efeitos líquidos sejam positivos para a coletividade também é utilizada no campo da teoria geral do direito. Ao comparar os quadros normativos baseados na aplicação da lei baseada em critérios puramente axiológicos e aqueles baseados na aplicação da lei de forma a incrementar o bem-estar dos indivíduos, Kaplow

Para demonstrar sua teoria, Williamson utiliza o que denominou de “Modelo Ingênuo” (*The Naive Tradeoff Model*), que leva em consideração apenas a economia de custos médios de produção e o aumento de preço gerados por um ato de concentração.²⁷

O modelo pode ser representado pelo gráfico abaixo:²⁸



O modelo representa a variação de preço antes (P_1) e depois (P_2) de um ato de concentração, assim como a redução da oferta causada pela operação, representada pela diferença entre a quantidade de bens ofertada antes (Q_1) e depois (Q_2) da operação. Além disso, o modelo leva em consideração também a redução dos custos médios de produção, representada pela diferença entre AC_1 e AC_2 .

Sem entrar no mérito da conclusão alcançada por Williamson após testar sua teoria²⁹ – por não ser objeto de discussão do presente estudo – o modelo

e Shavell defendem os últimos em detrimento dos primeiros. “Our first argument, that advancing notions of fairness reduces individuals’ well-being, is in fact tautological on a general level. By definition, welfare economic analysis is concerned with individuals’ well-being, whereas fairness-based analysis (to the extent that it differs from welfare economic analysis) is concerned with adherence to certain stipulated principles that do not depend on individuals’ well-being. Thus, promoting notions of fairness may involve a reduction in individuals’ well-being” (KAPLOW, Louis; SHAVELL, Steven. *Fairness versus welfare*. Cambridge: Harvard University Press, 2006. p. 7).

27. Williamson intitulou seu modelo de “ingênuo” justamente por analisar os efeitos de uma operação sem levar em consideração alguns dos fatores que podem afetar os seus resultados. Alguns destes fatores são analisados pelo autor. Neste sentido, cf. WILLIAMSON, Oliver E., op. cit., p. 23 e ss.
28. Extraído de WILLIAMSON, Oliver E., op. cit., p. 21.
29. Segundo o autor, “[t]he naive model thus supports the following proposition: a merger which yields non-trivial real economies must produce substantial market power and result in relatively large price increases for the net allocative effects to be negative” (WILLIAMSON, Oliver E., op. cit., p. 23).

proposto pelo autor demonstra que os efeitos de um ato de concentração serão positivos caso a operação produza economias de custos médios de produção que superem o aumento de preço resultante. Em suma, portanto, o modelo busca demonstrar as ineficiências alocativas e eficiências produtivas geradas por uma operação.³⁰

Reconhecendo o mérito do modelo de Williamson, o direito concorrencial passou a admitir a demonstração de eficiências como justificativa para aprovação de operações que resultem em aumento do poder de mercado e criação de ineficiências.³¹ Adicionalmente, embora Williamson e Bork tenham dado maior ênfase às eficiências estáticas em seus estudos, o direito da concorrência passou a preocupar-se também com as eficiências dinâmicas,³² especialmente após os trabalhos de Schumpeter.³³

No Brasil, a Lei 12.529/2011 determina que, para justificar a aprovação de uma operação, as eficiências devem:³⁴ (i) cumulada ou alternativamente, (a) aumentar a produtividade ou a competitividade, (b) melhorar a qualidade de bens ou serviços, ou (c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e (ii) ter parte relevante de seus benefícios repassados aos consumidores.

Apesar de a defesa da eficiência ser atualmente aceita, ela é sujeita a diversos critérios que buscam assegurar que os seus benefícios serão compartilhados com a coletividade. Além disso, a demonstração de eficiências é sujeita a critérios rigorosos de prova.

30. "This diagram can be used to illustrate all antitrust problems, since it shows the relationship of the only two factors involved, allocative inefficiency and productive efficiency" (BORK, Robert H., op. cit., p. 108).

31. Foi também de suma importância para evolução da teoria da defesa da concorrência o embate entre as Escolas de Harvard e Chicago na segunda metade do século XX, que opôs o pensamento baseado no estruturalismo da Escola de Harvard e a ideia da aplicação das leis concorrenciais pautada em rigoroso racional econômico, conforme pregava a Escola de Chicago. Cf. FORGIONI, Paula, op. cit., p. 163-178.

32. "As to the second trade-off (static vs. dynamic efficiency), there can be sectors or industries where innovation is greater when firms have the possibility to acquire a monopolist position, at least temporarily, and thus charge a price which is above marginal cost during such a period. In these sectors competition mainly occurs through 'races' to innovate rather than through price setting, in a process known as Schumpeterian rivalry, after the economist Joseph Schumpeter who listed innovation as a central feature of modern economies" (OCDE, op. cit., p. 15).

33. Joseph Schumpeter desenvolveu teoria que ficou marcada pela sua ênfase à inovação e à transformação que o surgimento de novas tecnologias é capaz de causar na economia, posicionando as eficiências dinâmicas no centro das discussões econômicas (SCHUMPETER, Joseph. *Capitalism, socialism and democracy*. Nova Iorque: Routledge, 2003. p. 84 e 85).

34. Art. 88, § 6.º, da Lei 12.529/2011.

3. A VERIFICAÇÃO DAS EFICIÊNCIAS E O ÔNUS DE SUA DEMONSTRAÇÃO

3.1 *A necessidade de verificação da existência de eficiências*

A teoria de Williamson foi de suma importância por ter estabelecido as bases do necessário balanceamento entre eficiências e efeitos danosos de um ato de concentração; no entanto, não houve maiores preocupações com relação aos critérios aplicáveis ao ônus da demonstração e verificação das eficiências. Neste contexto, importantes refinamentos ao modelo de Williamson foram introduzidos pela prática concorrencial norte-americana e, posteriormente, incorporados pelo quadro normativo brasileiro.

A utilização das eficiências criadas por uma operação (com potencial de dano ao mercado) como justificativa para sua aprovação, portanto, é sujeita a determinados critérios que devem ser demonstrados pelas partes.

Conforme visto, a Lei 12.529/2011 requer que parte relevante das eficiências seja partilhada com os consumidores. O Guia Brasileiro determina,³⁵ ainda, que as eficiências devem ser: (i) específicas do ato, o que implica dizer que não podem ser alcançáveis por outra via menos danosa que a operação;³⁶ (ii) alcançadas em um período máximo de 2 (dois) anos após a operação e por meio de vias factíveis;³⁷

35. Itens 70 a 73 do Guia Brasileiro.

36. Ainda que a via menos danosa seja a aquisição de um rival menor. “Para que uma eficiência seja específica à operação, é necessário que ela não possa ser alcançada por nenhum outro meio, inclusive por nenhuma outra operação que gerasse menor concentração de mercado” (Cade, Ato de Concentração 08012.001383/2007-91, j. 17.06.2009, rel. Cons. Paulo Furquim de Azevedo).

37. O aproveitamento de eficiências é, em conjunto com a questão do compartilhamento dos ganhos com os consumidores, um dos motivos pelos quais o Cade não tem considerado, para fins de contabilização de eficiências, a economia de custos fixos. Segundo a jurisprudência do órgão, as economias de custos fixos não seriam aproveitadas em espaço de dois anos após a realização da operação e dificilmente seriam repassados ao consumidor. Neste sentido: “[a] jurisprudência recente do Cade, de modo geral, vem considerando como contabilizáveis apenas eficiências decorrentes de reduções de custo variável (ou predominantemente variável), não aceitando, a princípio, reduções de custo fixo (semelhantemente ao critério geral do FTC, que não considera, em regra, ‘eficiências relacionadas apenas com custos fixos’). (...) Essa posição se baseia, em suma, no fato de que, em regra, apenas reduções de custo variável resultam, em curto prazo, em reduções nos preços finais dos produtos, ao contrário de reduções de custos fixos, cujos reflexos sobre os preços, se observáveis, normalmente tendem a não ocorrer em um prazo razoável”. Trecho retirado do voto do Conselheiro Carlos Ragazzo emitido no Ato de Concentração 08012.004423/2009-18 (CADE, Ato de Concentração 08012.004423/2009-18, rel. Cons. Ricardo Machado Ruiz, j. 13.07.2011).

e (iii) verificáveis, devendo as partes especificar razoavelmente como e quando as alegadas eficiências serão alcançadas.

A dificuldade em se utilizar a eficiência na análise antitruste está, principalmente, na terceira exigência do Guia Brasileiro, isto é, na verificação – ou, na perspectiva das partes que apresentam a operação, a demonstração – das eficiências geradas pelo negócio jurídico que se pretende aprovar.

Nos Estados Unidos da América, o *Horizontal Merger Guidelines* de 2010 (o “Guia Norte-Americano”) afirma que as eficiências não são reconhecidas quando são “vagas, especulativas ou, de outra forma, não podem ser verificadas por meios razoáveis”. Adicionalmente, “projeções de eficiências podem ser vistas com ceticismo, particularmente se geradas fora do processo usual de planejamento de negócios”.³⁸

Assim, a existência de eficiências deve ser demonstrada de forma razoavelmente segura, com base em fontes confiáveis, que não sejam decorrentes de projeções irreais ou de difícil concretização.

3.2 Objeto da prova e alocação do ônus probatório em âmbito de análise de atos de concentração

Apesar da natureza judicante do Cade,³⁹ a autarquia não atua em âmbito de análise de atos de concentração como um juiz que se debruça sobre pedidos contrapostos de duas partes antagônicas. Não há, neste tipo de procedimento, “relação jurídico-substancial travada ou disputada entre as partes e que se tornou controvertida em face de um conflito de interesses qualificado por pretensão de um e pela resistência do outro”.⁴⁰ Consequentemente, quando analisa se deve ou não aprovar uma operação, ou se deve aprová-la com ou sem restrições, o Cade não busca descobrir qual das partes tem seu direito demonstrado de forma mais clara pelas provas juntadas aos autos do processo. Ao contrário, o CADE busca formar seu convencimento com base nas informações fornecidas por partes que compartilham o mesmo interesse (isto é, obter a aprovação da autarquia para o

38. “Efficiency claims will not be considered if they are vague, speculative, or otherwise cannot be verified by reasonable means. Projections of efficiencies may be viewed with skepticism, particularly when generated outside of the usual business planning process” (U.S. Department of Justice; Federal Trade Commission. *Horizontal Merger Guidelines*. Disponível em: [www.justice.gov]. Acesso em: 17.08.2014).

39. Conforme art. 4.º da Lei 12.529/2011: “[o] Cade é entidade judicante com jurisdição em todo o território nacional, que se constitui em autarquia federal, vinculada ao Ministério da Justiça, com sede e foro no Distrito Federal, e competências previstas nesta Lei”.

40. THEODORO JR, Humberto. *Curso de direito processual civil*. 55. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 62.

seu negócio jurídico),⁴¹ sendo a veracidade de tais informações presumida até que se prove o contrário.⁴²

Ademais, dado o caráter precipuamente prospectivo da análise de atos de concentração⁴³ – muito embora a avaliação dos efeitos da operação seja em parte pautada por dados históricos do mercado⁴⁴ – o Cade não deve exigir a prova de que efeitos negativos ou positivos serão gerados por uma operação. A autarquia deve buscar, por meio dos dados fornecidos pelas partes, entender se há condições para que tais efeitos negativos ou positivos ocorram.

Neste sentido, não se deve exigir que as partes comprovem que haverá entrada de novos concorrentes no mercado no período de dois anos após a operação, mas sim que haverá condições e incentivos econômicos para a entrada. No mesmo sentido, não se deve exigir que o Cade comprove que as partes usarão seu poder de mercado para restringir a oferta e aumentar os preços, mas sim que haverá condições para que essa conduta seja eficaz e não sofra resistência de rivais. Em outras palavras, o objeto da prova⁴⁵ em âmbito de análise de atos de concentração não é

-
41. Deve-se ressaltar, no entanto, a possibilidade de intervenção de terceiros interessados nos procedimentos de análise de atos de concentração, conforme o inc. I do art. 50 da Lei 12.529/2011. Neste caso, a análise do ato de concentração poderia assumir dinâmica similar à dos processos judiciais, opondo interesses contrários de diversas partes. No entanto, tal terceiro não seria parte no sentido material, agindo como uma espécie de *amicus curiae*. Sobre a diferença entre parte no sentido material e parte no sentido processual, cf. THEODORO JR., Humberto, op. cit., p. 101 e ss.
42. Conforme o art. 91 da Lei 12.529/2011, “[a] aprovação de que trata o art. 88 desta Lei poderá ser revista pelo Tribunal, de ofício ou mediante provocação da Superintendência-Geral, se a decisão for baseada em informações falsas ou enganosas prestadas pelo interessado, se ocorrer o descumprimento de quaisquer das obrigações assumidas ou não forem alcançados os benefícios visados”. O art. 62 do mesmo diploma também permite que a autarquia se recuse a aprovar um ato de concentração caso as informações fornecidas pelas partes sejam posteriormente apontadas como falsas ou enganosas: “[e]m caso de recusa, omissão, enganabilidade, falsidade ou retardamento injustificado, por parte dos requerentes, de informações ou documentos cuja apresentação for determinada pelo Cade, sem prejuízo das demais sanções cabíveis, poderá o pedido de aprovação do ato de concentração ser rejeitado por falta de provas, caso em que o requerente somente poderá realizar o ato mediante apresentação de novo pedido, nos termos do art. 53 desta Lei”. Ademais, a prestação de informações falsas ou enganosas é punida com multa pecuniária, conforme dispõem o parágrafo único do art. 91 e o art. 43 da Lei 12.529/2011.
43. Especialmente após a instituição da análise prévia de atos de concentração, conforme §§ 4.º e 5.º do art. 88 da Lei 12.529/2011.
44. A título de exemplo, o Anexo I da Res. Cade 2/2012 exige o fornecimento pelas partes, em diversos itens, de dados referentes a períodos passados. Vide, por exemplo, itens VIII.1, IX.13, IX.15 e IX.16.
45. “Toda prova há de ter um objeto, uma finalidade, um destinatário, e deverá ser obtida mediante meios e método determinados. A prova judiciária tem como objeto os fatos deduzi-

a produção dos efeitos alegados ou refutados pelas partes. O objeto da prova na análise de atos de concentração refere-se às condições de mercado que possibilitam ou refutam a concretização dos efeitos alegados pelas partes.

Com relação ao ônus probatório, o art. 333 da Lei 5.869/1973 ("CPC") estabelece que o ônus da prova é alocado ao autor com relação ao fato constitutivo de seu direito e ao réu com relação a fato modificativo, impeditivo ou extintivo do direito alegado pelo autor.⁴⁶ Além disso, a Lei 9.784/1999, que regula o processo administrativo no âmbito da administração pública federal, determina que o ônus da prova de um fato cabe à parte interessada que o tenha alegado.⁴⁷

Adaptados para a dinâmica da análise do ato de concentração, o significado do art. 333 do CPC e do art. 36 da Lei 9.784/1999 parece indicar que cabe ao Cade provar que há condições para a geração de danos ao mercado por uma operação de modo a fundamentar sua eventual reprovação ou restrição, enquanto às partes do negócio jurídico analisado cabe demonstrar que há também condições para a geração de eficiências.

Tendo em vista que a eficiência é uma defesa alegada para justificar a aprovação de uma operação, parece razoável supor que o ônus de demonstrar a existência de condições para sua concretização recai sobre as partes do ato de concentração cuja aprovação é pleiteada.

4. O PADRÃO DE PROVA REFERENTE À DEMONSTRAÇÃO DE EFICIÊNCIAS

Viu-se que o objeto da prova acerca da demonstração de eficiências refere-se à existência de condições mercadológicas para a concretização dos benefícios alegados. Ademais, concluiu-se que o ônus de demonstrar a existência de tais condições recai sobre as partes que pleiteiam a aprovação de um ato de concentração. Cabe analisar agora qual é o padrão de prova exigido para a demonstração de eficiências. Afinal, quando se deve considerar que a possibilidade da geração de eficiências foi suficientemente demonstrada pelas partes?

O Guia Norte-Americano considera que as eficiências serão consideradas pelas autoridades caso elas sejam razoavelmente verificáveis. Além disso, determina que

dos pelas partes em juízo. Sua finalidade é a formação da convicção em torno dos mesmos fatos. O destinatário é o juiz, pois é ele que deverá se convencer da verdade dos fatos para dar a solução jurídica ao litígio" (THEODORO JR., Humberto, op. cit., p. 462).

46. "Art. 333. O ônus da prova incumbe:

I – ao autor, quanto ao fato constitutivo do seu direito;

II – ao réu, quanto à existência de fato impeditivo, modificativo ou extintivo do direito do autor."

47. "Art. 36. Cabe ao interessado a prova dos fatos que tenha alegado, sem prejuízo do dever atribuído ao órgão competente para a instrução e do disposto no art. 37 desta Lei."

as projeções e previsões das partes acerca da existência de efeitos benéficos devem ser elaboradas com base em processos usuais de planejamento de negócios (*usual business planning process*).

Esclarecendo o significado da verificação de eficiências alegadas pelas partes, os Comentários ao Guia de Análise de Concentrações Horizontais de 2006⁴⁸ estabelecem que as autoridades devem ter seu foco voltado às premissas dos modelos propostos pelas partes e à forma como as suas projeções se comportam frente a modificações de tais premissas.⁴⁹ A preocupação das autoridades norte-americanas, portanto, não se relaciona apenas às informações fornecidas pelas partes, mas também à robustez dos modelos e projeções por elas propostos para demonstrar a existência de eficiências.⁵⁰ Caso as projeções não sejam fundamentadas em dados e métodos seguros ou caso haja um descolamento entre a realidade do mercado e os modelos propostos, a alegação de eficiência será provavelmente refutada pelas autoridades concorrenciais.⁵¹

No caso *FTC v. Staples, Inc.*,⁵² o Poder Judiciário norte-americano decidiu que as partes não precisam provar de forma indubitável a existência de eficiências geradas por sua operação. Segundo a decisão, basta que as partes demonstrem que o modelo que prevê a geração de efeitos negativos substanciais não é inteiramen-

48. U.S. Department of Justice; Federal Trade Commission. Commentary on the Horizontal Merger Guidelines. Disponível em: [www.justice.gov]. Acesso em: 24.08.2014. Apesar de os comentários terem sido elaborados com relação ao Guia emitido em 1992 e revisado em 1997, a definição de "cognizable efficiencies" permaneceu a mesma no Guia Norte-Americano emitido em 2010.

49. "The verification process usually includes, among other things, an assessment of the parties' analytical methods, including the accuracy of their data collection and measurement, an evaluation of the reasonableness of assumptions in the analysis, and scrutiny into how well the parties' conclusions stand up to modifications in any assumptions (i.e., the 'robustness' of the parties' analysis)" (U.S. Department of Justice; Federal Trade Commission, op. cit.).

50. Neste sentido, "the FTC staff report recognizes that, because efficiencies claims necessarily deal with projecting probabilities, a clear and convincing standard would be almost impossible to meet. Still, the agency officials occasionally acknowledge that the proffered evidence of efficiencies must overcome a substantial skepticism that such claims are exaggerated – a skepticism that stems from the fact that the merging parties usually control the evidence required to evaluate the efficiency claims" (AMERICAN BAR ASSOCIATION, op. cit., p. 271).

51. "After the parties present their claimed merger specific efficiencies, the agencies attempt to verify the claims, assessing the parties analytical methods, verifying the accuracy of the parties' data collection and measurement and evaluating the reasonableness of the assumptions underlying the analysis" (AMERICAN BAR ASSOCIATION, op. cit., p. 272).

52. *FTC v. Staples, Inc.*, 970 F. Supp. 1066 (D.D.C. 1997).

te correto, apresentando estimativas divergentes fundamentadas em análises sólidas.⁵³ Portanto, já neste caso, foi demonstrada maior preocupação com relação aos métodos utilizados para obter resultados acerca dos efeitos produzidos por uma operação do que com relação aos resultados em si.

Já no caso *FTC v. H.J. Heinz Co.*,⁵⁴ o tribunal afirmou que alguns tipos de eficiência podem ser mais fáceis de demonstrar do que outros. Como exemplo, a decisão cita a transferência de custos de uma planta industrial para outra anteriormente segregada como uma eficiência fácil de ser comprovada, enquanto ganhos resultantes de pesquisa e desenvolvimento seriam mais difíceis de serem demonstrados.⁵⁵ Considerando que, via de regra, as partes possuirão informações tanto acerca das eficiências “fáceis” de provar, quanto das “difíceis”, parece razoável supor que a decisão indica que a maior facilidade ou dificuldade de demonstrar uma eficiência relaciona-se à previsibilidade do método utilizado para prová-la e não ao acesso aos dados necessários para tal informação.

No Brasil, a questão da demonstração das eficiências foi analisada de forma profunda no voto emitido pelo Conselheiro Carlos Ragazzo⁵⁶ no ato de concentração

53. Este entendimento reflete a preocupação de não onerar as partes com a obrigação de demonstrar, sem sombra de dúvidas, determinado fato (geração de eficiências), enquanto as autoridades concorrenciais devem apenas demonstrar uma possibilidade (abuso do poder de mercado). Segundo a decisão, “the Court recognizes a difference between efficiencies which are merely speculative and those which are based on a prediction backed by sound business judgment. Nor does the Court believe that the defendants must prove their efficiencies by ‘clear and convincing evidence’ in order for those efficiencies to be considered by the Court. That would saddle Section 7 defendants with the nearly impossible task of rebutting a possibility with a certainty, Instead, like all rebuttal evidence in Section 7 cases, the defendants must simply rebut the presumption that the merger will substantially lessen competition by showing that the Commission’s evidence gives an inaccurate prediction of the proposed acquisition’s probable effect”.

54. *FTC v. H.J. Heinz Co.*, 246 F3d. 708 (D.C.Cir. 2001).

55. Neste sentido: “[t]he Agency has found that certain types of efficiencies are more likely to be cognizable and substantial than others. For example, efficiencies resulting from shifting production among facilities formerly owned separately, which enable the merging firms to reduce the marginal cost of production, are more likely to be susceptible to verification, merger-specific, and substantial, and are less likely to result from anticompetitive reductions in output. Other efficiencies, such as those relating to research and development, are potentially substantial but are generally less susceptible to verification and may be the result of anticompetitive output reductions. Yet others, such as those relating to procurement, management, or capital cost are less likely to be merger-specific or substantial, or may not be cognizable for other reasons”.

56. Apesar de o voto não ter prevalecido na decisão final do Cade, sua importância é indiscutível, tendo em vista que estabeleceu importantes premissas para a análise concorrencial de atos de concentração, em razão de sua profundidade e detalhamento.

envolvendo as concorrentes Sadia S.A. e Perdigão S.A.⁵⁷ Em seu voto, o Conselheiro defendeu que estimar e quantificar eficiências não são tarefas simples, pois exigem “projeção futura, de difícil mensuração (impossível, para parte da literatura),⁵⁸ que comumente depende de vários fatores e que pode ou não se concretizar, em

57. Cade, Ato de Concentração 08012.004423/2009-18, j. 13.07.2011, rel. Cons. Ricardo Machado Ruiz.

58. O Conselheiro Ragazzo fundamenta sua afirmação em BORK, Robert H., op. cit., p. 124-129. No entanto, o argumento de Bork não era necessariamente que a demonstração de eficiências seria impossível. O ponto defendido pelo autor era que o modelo de Williamson não deveria ser utilizado em sua literalidade pelos tribunais, pois criaria a necessidade de mensuração direta dos efeitos – tanto positivos (*cost savings*) quanto negativos (*dead-weight loss*) – de uma operação. Para Bork, os casos difíceis deveriam ser invariavelmente decididos com certo grau de arbitrariedade, ideia que atualmente está superada. Apesar de os cálculos econométricos não serem capazes de demonstrar com exatidão os efeitos que serão produzidos por atos de concentração, eles são capazes de oferecer razoável segurança acerca da probabilidade de sua concretização, o que afasta a necessidade de decisões arbitrárias. Neste sentido: “[a] statement of what must be done in any direct measurement approach is sufficient to make its impossibility apparent. The court would have to make a reasonably accurate estimate of efficiency and dead-weight loss in an actual situation, and then make the same estimates of those two quantities in a hypothetical situation, in order to determine whether the real or the hypothetical situation is more favorable to consumers. (...) But the nature of the problem shows that some degree of arbitrariness will have to be accepted as satisfactory by everyone because direct measurement of the conflicting factors cannot conceivably handle the trade-off dilemma” (BORK, Robert H., op. cit., p. 127-129). A mesma ideia é defendida de forma mais incisiva por Hovenkamp, que afirma: “[o]ur knowledge that mergers can produce both economies and monopoly pricing is fairly secure. However, quantifying either of these in a particular merger case is impossible. Most mergers found illegal under current law probably create efficiencies. They are condemned, however, because no court is capable of balancing the increase in market power or the potential for collusion against the economies achieved. Judges must necessarily make decisions based on the information they can obtain and understand. When a merger involves companies having a small share of the market, they infer that the potential for monopolistic pricing or collusion is trivial; therefore, the merger must be calculated to increase the efficiency of the post-merger firm. If the merger involves firms large enough to threaten competitive pricing significantly, however, then the measurement problem quickly becomes insoluble unless we create some simplifying rules. Such rules could not involve any kind of precise ‘balancing’ of harm to competition vs. efficiency gains. Rather, they should operate so as to create a complete defense when both ‘substantial’ and ‘merger specific’ economies are shown. In this case, ‘substantial’ means that the efficiencies be great enough to warrant an inference that post-merger prices will be no higher than pre-merger levels, with the burden of proof on the defendant” (HOVENKAMP, Herbert. *Federal Antitrust Policy: the law of competition and its practice*. 3. ed. St. Paul: West Publishing Co., 2005. p. 510). Em todo caso, é possível notar que Hovenkamp ressalta tanto a alegada impossibilidade de mensurar eficiências como também de efeitos nocivos da operação, adotando raciocínio semelhante a Bork.

maior ou menor grau”. Adicionalmente, o Conselheiro afirma em seu voto que a mensuração de eficiências apenas é necessária em atos de concentração comprovadamente danosos, o que exige uma avaliação rigorosa das eficiências alegadas. Neste contexto, dever-se-ia afastar “qualquer benefício que seja especulativo e que não seja concretamente provável e verificável”.⁵⁹

Outro caso no qual o Cade se debruçou de forma profunda na questão da mensuração de eficiências foi o ato de concentração referente ao aumento de capital realizado pela Nestlé Brasil Ltda. no capital social de Chocolates Garoto S.A.⁶⁰ Em seu voto, o Conselheiro Thompson Almeida – que dedicou boa parte de sua análise à avaliação das eficiências alegadas pelas partes – ressaltou a assimetria de informações existente entre o CADE e as partes de uma operação com relação aos benefícios gerados. Em razão desta disparidade de informações disponíveis aos agentes e à necessidade de eficiências substanciais para justificar a aprovação de uma operação, “há fortes incentivos para que empresas superestimem os valores apresentados”.⁶¹ O Conselheiro Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer, por sua vez, afirmou que “a mensuração das eficiências apresentadas torna-se tarefa extremamente difícil, uma vez que somente as requerentes têm completo e irrestrito acesso às informações necessárias para a mensuração crível das eficiências geradas por este ato”.⁶²

Nota-se, portanto, que o CADE encara as alegações de eficiências com grande cautela, exigindo alto padrão de prova para que tais alegações sejam aceitas. Se por um lado, tal cautela excessiva é justificável em razão da assimetria de informações entre as partes de uma operação e a autarquia, por outro lado essa mesma assimetria não justifica que o Cade descarte, sem maior esforço de análise, as eficiências alegadas.

Deste modo, é correto afirmar que o CADE pode não possuir dados suficientes para avaliar se os números e informações apresentados por agentes econômicos condizem com a realidade. No entanto, a autarquia possui conhecimento e experiência suficientes⁶³ para testar as projeções e métodos econômicos utilizados pelas partes para fundamentar suas alegações.

59. Item 936 do voto emitido pelo Conselheiro Carlos Ragazzo no Ato de Concentração 08012.004423/2009-18.

60. Cade, Ato de Concentração 08012.001697/2002-89, j. 04.02.2004, rel. Cons. Ricardo Villas Bôas Cueva.

61. Página 55 do voto emitido pelo Conselheiro Thomson Almeida Andrade no Ato de Concentração 08012.001697/2002-89.

62. Página 17 do voto emitido pelo Conselheiro Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer no Ato de Concentração 08012.001697/2002-89.

63. Especialmente com a institucionalização, pela Lei 12.529/2011, do Departamento de Estudos Econômicos, responsável por zelar “pelo rigor e atualização técnica e científica das decisões do órgão” (art. 17).

Levando-se em consideração a experiência norte-americana e a jurisprudência brasileira com relação à verificação de eficiências, é possível entender que as partes devem comprovar os benefícios advindos de sua operação por meio de modelos e projeções que adotem métodos e informações sólidas, que seriam utilizadas em processos usuais de planejamento de negócios. Assim, relatórios, planos de negócios e estimativas utilizadas internamente pelos agentes devem ter um peso maior na análise concorrencial para a demonstração de eficiências.

O Cade, por sua vez, não pode descartar a alegação de eficiências sob a justificativa de que as projeções são improváveis pelo histórico do mercado ou dos agentes ou em razão de desconhecimento das informações que fundamentaram os resultados alcançados pelas partes. Para não aceitar as economias alegadas pelas partes, a autarquia deve demonstrar que as projeções e modelos apresentados não são críveis, seja por que adotam premissas erradas, sejam por que o método utilizado é inadequado, ou por alguma outra imprecisão metodológica.

Somente desta forma – focando-se no método utilizado para verificar e quantificar eficiências e não somente no resultado em si – é que será possível equacionar a questão da assimetria e escassez de informações que dificulta o cálculo dos benefícios de uma operação, além de reequilibrar o ônus probatório alocado entre o CADE e as partes que pleiteiam aprovação de seu negócio jurídico.⁶⁴

5. CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS

A potencial geração de eficiência é de grande importância nos processos de análise de atos de concentração. A legislação concorrencial tem como objeto proteger direitos de titularidade da coletividade,⁶⁵ propiciando, por meio da proteção da livre concorrência e livre iniciativa, as condições para a criação de bem-estar e desenvolvimento econômico, tecnológico e social. É de interesse não só das partes de uma operação submetida à análise concorrencial, como também do Cade, verificar a possibilidade de eficiências e benefícios provenientes de um negócio jurídico. Logo, mostra-se essencial estabelecer critérios claros para definir quando a existência de condições para o aproveitamento destas economias foi suficientemente demonstrada no caso concreto.

Ao longo deste estudo, buscou-se defender a ideia de que, ao avaliar as evidências acerca da existência de eficiências decorrentes de uma operação, o Cade

64. Ao introduzir na estrutura organizacional do Cade o Departamento de Estudos Econômicos (DEE), a Lei 12.529/2011 reconheceu a importância de aumentar a capacidade de compreensão dos efeitos econômicos das operações pelo Cade. Destaca-se ser dever do DEE e de seu Economista-Chefe zelar “pelo rigor e atualização técnica e científica das decisões do órgão” (art. 17 da Lei 12.529/2011).

65. Cf. parágrafo único do art. 1.º da Lei 12.529/2011.

deve ter sua atenção focada para os métodos, projeções e modelos utilizados pelas partes. As informações acerca dos ganhos decorrentes de um ato de concentração são escassas e, muitas vezes, dados históricos do mercado podem não servir como parâmetros seguros para projeções futuras, pois mudanças no contexto econômico podem facilitar ou dificultar o aproveitamento de sinergias.

Portanto, acredita-se que, ao avaliar se as eficiências de uma operação foram suficientemente demonstradas, o Cade deve verificar: (i) se as partes foram bem sucedidas em demonstrar que seu negócio jurídico cria condições para a geração de eficiências; e (ii) se os métodos, modelos e projeções utilizados pelas partes para demonstrar suas eficiências são sólidos, robustos e foram elaborados de acordo com processos usuais de planejamento de negócios.

6. BIBLIOGRAFIA

- AMERICAN BAR ASSOCIATION. *Mergers and Acquisitions: understanding the antitrust issues*. 3. ed. Chicago: Illinois, 2008.
- BORK, Robert H. *The antitrust paradox: a policy at war with itself*. Nova Iorque: The Free Press, 1993.
- CARVALHO, Vinicius Marques de et. al. *Nova Lei de Defesa da Concorrência Comentada*. São Paulo: Ed. RT, 2011.
- FORGIONI, Paula A. *Os fundamentos do antitruste*. 5. ed. São Paulo: Ed. RT, 2012.
- GOLDBERG, Daniel K. *Poder de compra e política antitruste*. São Paulo: Ed. Singular, 2006.
- HOVENKAMP, Herbert. *Federal Antitrust Policy: the law of competition and its practice*. 3. ed. St. Paul: West Publishing Co., 2005.
- KAPLOW, LOUIS; SHAVELL, STEVEN. *Fairness versus Welfare*. Cambridge: Harvard University Press, 2006.
- OCDE. *Lei e política de concorrência no Brasil: uma revisão pelos pares*. Paris, 2010.
- OCDE. *The role of efficiency claims in antitrust proceedings*. Paris, 2012.
- SCHUMPETER, Joseph. *Capitalism, socialism and democracy*. Nova Iorque: Routledge, 2003.
- SOKOL, D. Daniel. *The Transformation of Vertical Restraints: Per Se Illegality, the Rule of Reason and Per Se Legality*. Disponível em: [<http://ssrn.com/abstract=2297365>]. Acesso em: 27.08.2014.
- SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S. *The Law of Antitrust: an integrated handbook*. St. Paul: West Publishing Co., 1994.
- THEODORO JR., Humberto. *Curso de direito processual civil*. 55. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.
- U.S. Department of Justice; Federal Trade Commission. *Commentary on the Horizontal Merger Guidelines*. Disponível em: [www.justice.gov]. Acesso em: 24.08.2014.

U.S. Department of Justice; Federal Trade Commission. Horizontal Merger Guidelines. Disponível em: [www.justice.gov]. Acesso em: 17.08.2014.

WILLIAMSON, Oliver E. Economics as an antitrust defense: the welfare tradeoffs. *The American Economic Review*. vol. 58. p. 18-36. Pittsburgh, 1968.

YAZBEK, Otavio. *Regulação do mercado financeiro e de capitais*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

PESQUISAS DO EDITORIAL

Veja também Doutrina

- Antitruste, eficiência econômica, curvas, triângulos e retângulos, de Ruy Santacruz – *RIBRAC* 9/161 (DTR\2011\5035);
- As práticas anticoncorrenciais e sua possibilidade de autorização em prol das eficiências, de Denis Alves Guimarães – *RIBRAC* 8/123 (DTR\2011\4929);
- Concentração de mercado ou eficiência? Qual destes fatores motivam as fusões?, de Elvino Mendonça e Marcos A. M. Lima – *RIBRAC* 18/98 (DTR\2010\589);
- Concorrência, eficiência dinâmica e análise antitruste, de Jorge Fagundes – *RIBRAC* 11/27 (DTR\2011\2009);
- Critérios alternativos de eficiência econômica e suas implicações para as políticas de defesa da concorrência: diferenciação de produtos, eficiência x e custos de transação, de Jorge Fagundes – *RIBRAC* 12/49 (DTR\2011\2085); e
- Os requisitos para consideração das eficiências econômicas no Conselho Administrativo de Defesa Econômica e a discricionariedade da comprovação razoável, de Maria Paula Bertran – *RIBRAC* 12/265 (DTR\2011\2064).