

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE DIREITO
DEPARTAMENTO DE DIREITO PRIVADO E PROCESSO CIVIL

Maria Laura Feix Pilz Arnt

O GUN JUMPING EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO ECONÔMICA

Porto Alegre

2014

MARIA LAURA FEIX PILZ ARNT

O GUN JUMPING EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO ECONÔMICA

Trabalho de conclusão de curso
apresentado como requisito parcial
para a obtenção do grau de bacharel
em Direito pela Faculdade de Direito
da Universidade Federal do Rio
Grande do Sul

Orientador: Prof. Dr. Gerson Luiz
Carlos Branco

Porto Alegre

2014

Maria Laura Arnt

O GUN JUMPING EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO ECONÔMICA

Trabalho de conclusão de curso
apresentado como requisito parcial
para a obtenção do grau de bacharel
em Direito pela Faculdade de Direito
da Universidade Federal do Rio
Grande do Sul

Aprovada em de dezembro de 2014.

BANCA EXAMINADORA

Professor Doutor Gerson Luiz Carlos Branco
Orientador

Professor Doutor Luis Renato Ferreira da Silva

Professor Doutor Fabiano Menke

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, André Arnt e Ângela Beatriz Feix Pilz Arnt, pelo apoio constante e incondicional, pela educação e valores que me concederam e por nunca aceitarem nada menos que o meu melhor.

A minha família pelo carinho, incentivo e convivência.

Ao meu orientador, Prof. Gerson Luiz Carlos Branco, pelo professor e profissional exemplar que é e pelo suporte e orientação sem os quais esse trabalho não seria possível.

A todos os professores que foram verdadeiros mestres, que guiaram minha vida acadêmica e se tornaram essenciais para a minha formação, e a todos aqueles que não o foram, por me ensinarem a buscar respostas sozinha.

A todos os meus queridos amigos, especialmente Augusta Vezzani Diebold, Alexandre Chwartzmann, Eduardo Halperin, Erika Dutra, Gustavo Sanseverino, Lucas Martini, Luciano Piva, Marcelo Tosin, Marcelo Ramos Leite e Pedro Rigon pelo companheirismo, apoio e amizade nos últimos cinco anos.

A Matilda pela companhia constante durante noites de estudo que resultaram nesse trabalho.

Ao Renato James Herrmann pela paciência e carinho.

A todos aqueles que direta ou indiretamente fizeram parte da minha formação, o meu muito obrigado.

RESUMO

O presente trabalho busca definir o que caracteriza *Gun Jumping*, ou seja, a integração prematura das partes envolvidas em um ato de concentração econômica antes da aprovação da operação pela autoridade antitruste à luz do direito concorrencial norte-americano e brasileiro. Assim, busca-se definir limites de atuação das partes durante o processo de concentração econômica através da análise da legislação e doutrina aplicáveis a esses casos. Também serão estudados casos paradigmáticos de tribunais norte-americanos e brasileiros, buscando examinar as sanções e os procedimentos aplicados nos casos de caracterização de *Gun Jumping*.

Palavras-chave: *Gun Jumping*. Atos de concentração econômica. Sistema de notificação prévia de atos de concentração. Conduta anticompetitiva.

ABSTRACT

This study seeks to define what characterizes Gun Jumping , i.e. , premature integration of the parties involved in an act of merger and acquisition prior to approval of the transaction by the antitrust authority, under the perspective of US and Brazilian competition law. Thus, we seek to define limits of action of the parties in the distance of the economic concentration process by analyzing the law and doctrine applicable to those cases. Paradigmatic cases of US and Brazilian courts will also be studied, as a way to examine the sanctions and the procedures applied in cases of characterization Gun Jumping.

Key-words: Gun Jumping. Mergers and acquisitions. Premerge notification program. Anticompetitive Conduct.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
2 O GUN JUMPING NO DIREITO NORTE-AMERICANO	10
2.1 O GUN JUMPING NA DOCTRINA NORTE-AMERICANA	11
2.2 O GUN JUMPING NA LEGISLAÇÃO NORTE-AMERICANA	15
2.2.1 O Gun Jumping no Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act (HSR Act)	15
2.2.1.1 Beneficial ownership	17
2.2.1.2 Troca de informações	19
2.2.1.3 Transferência do controle operacional.....	23
2.2.1.4 Cláusulas do Acordo de Concentração Econômica.....	24
2.2.2 O Gun Jumping no Sherman Act	25
2.2.3 O Gun Jumping no Federal Trade Commission Act (FTC Act) ..	29
3 O GUN JUMPING NO DIREITO BRASILEIRO	31
3.1 O GUN JUMPING NA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA	32
3.2 O GUN JUMPING NA JURISPRUDÊNCIA BRASILEIRA	40
3.4 AS PERSPECTIVAS DO GUN JUMPING NO BRASIL	49
4 CONCLUSÃO	51

1 INTRODUÇÃO

Em um contexto de atos de concentração econômica, a fase negocial representa a fundação da operação, sendo o primeiro momento de interação das partes marcado por acordos prévios a respeito das comunicações e da coordenação das empresas envolvidas. Porém, considerando a adoção de um modelo de análise prévia dos atos de concentração, esses acordos podem violar normas do direito antitruste, com a configuração de *Gun Jumping*.

O *Gun Jumping* consiste em conduta anticompetitiva caracterizada pela execução precoce da operação de concentração econômica através da troca indevida de informações ou coordenação de atos antes da aprovação da operação pela autoridade antitruste.

Este trabalho busca definir a linha tênue entre licitude e ilicitude na fase negocial dos atos de concentração econômica, analisando para isso a caracterização do *Gun Jumping* na legislação, doutrina e jurisprudência norte-americanas, bem como avaliar a forma que o *Gun Jumping* está presente na doutrina e jurisprudência brasileiras e as perspectivas de tal instituto no Brasil.

Considerando que os Estados Unidos são o país que apresenta maior tradição ao tratar a questão do *Gun Jumping*, tendo emitido a primeira lei a respeito, o *Sherman Act*, em 1890, buscar-se-á analisar as soluções apresentadas pelo direito norte-americano ao tratar da questão, afastando a análise de outros sistemas jurídicos.

A análise do tema também será restrita a casos envolvendo atos de concentração econômica¹, afastando a apreciação de outros casos de ocorrência de *Gun Jumping*, como por exemplo em operações de abertura de

¹ O art. 90 da Lei 12.529/2011 determina que atos de concentração ocorrem quando há a fusão de duas ou mais empresas anteriormente independentes; a aquisição do controle ou de partes de uma ou mais empresas por outras; incorporações de uma ou mais empresas por outras; ou, ainda, a celebração de contrato associativo, consórcio ou *joint venture* entre duas ou mais empresas. Não são considerados atos de concentração para os efeitos legais os consórcios ou as associações destinadas às licitações promovidas pela administração pública direta e indireta e os contratos dela decorrentes.

capital.

Ao analisar o problema do *Gun Jumping*, percebe-se que há um conflito entre a necessidade de coordenação e troca de informações entre as partes na fase negocial, essenciais para a concretização do negócio e a necessidade de espera para a concretização do ato até a aprovação pela autoridade antitruste, meio de proteção da concorrência. Assim, de um lado temos os interesses das partes envolvidas no ato de concentração, que desejam atuar livremente e não ter o curso normal da negociação interrompido por um órgão burocrático, enquanto de outro está a necessidade de proteção do mercado de operações que possam apresentar riscos à concorrência.

No direito brasileiro, houve uma ampliação da preocupação com o estudo do *Gun Jumping* a partir da edição da Lei 12.529/2011 que representou um marco no direito antitruste brasileiro, não somente por ter estabelecido a reformulação estrutural do Sistema Brasileiro de Direito da Concorrência (SBDC)², mas também a adoção de análise prévio das operações resolvendo, dessa maneira, problemas crônicos do sistema de defesa da concorrência brasileiro.

O sistema de análise prévio adotado pela Lei 12.529/2011, representou o início de uma maior preocupação com o *Gun Jumping* no Brasil, pois a concretização da operação passou a depender da aprovação do Cade, dando maior importância a conduta das partes durante a fase negocial, visto que tais condutas não deverão caracterizar a concretização do negócio até a sua aprovação.

Nesse contexto, este trabalho buscará identificar o limiar entre licitude e ilicitude em processos de concentração, a qual é bastante desafiadora,

² O Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência – SBDC, conforme prevê o artigo 3º da Lei nº 12.529/2011, é composto pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade (responsável por analisar e aprovar ou não atos de concentração econômica, investigar condutas prejudiciais a livre concorrência e, se for o caso, aplicar punições aos infratores e de disseminar a cultura da livre concorrência) e pela Secretaria de Acompanhamento Econômico - Seae do Ministério da Fazenda (responsável por realizar a chamada “advocacia da concorrência” perante órgãos do governo e a sociedade).

visto que, em grande parte, a análise a respeito da configuração de *Gun Jumping* depende de um exame a respeito da posição competitiva das partes, das condutas que essas tomaram durante a operação, da natureza do *due diligence* realizado, das condições do mercado e da finalidade da operação. Para que esse objetivo seja atingido buscar-se-á as definições de *Gun Jumping* na doutrina, legislação e jurisprudência norte-americana, passando-se posteriormente para uma análise do instituto na legislação e jurisprudência brasileira.

Para esse fim a perspectiva norte-americana a respeito do *Gun Jumping* será analisada no capítulo 2, buscando-se compreender os conceitos adotados na doutrina, legislação e jurisprudência e a forma de tratamento aos casos práticos, com a delimitação do que será considerado caso de *Gun Jumping* e quais serão as sanções aplicadas as condutas ilícitas adotadas pelas partes.

Já no capítulo 3, a legislação e jurisprudência brasileira a respeito de *Gun Jumping* serão analisadas, com o intuito de estabelecer quais são os critérios adotados pelo Cade para determinar como ocorrerá a caracterização do instituto, quais serão as sanções aplicadas pelo Cade e quais são as perspectivas de desenvolvimento do *Gun Jumping* no Brasil.

2 O GUN JUMPING NO DIREITO NORTE-AMERICANO

Os Estados Unidos possuem grande tradição no estudo de *Gun Jumping* uma vez que o referido instituto existe no país desde a adoção do sistema de notificação prévia dos atos de concentração em 1976.

Considerando o longo período de existência do *Gun Jumping* nos Estados Unidos é natural que o país tenha uma doutrina e jurisprudência mais desenvolvidas sobre o tema as quais são utilizadas como paradigmas em outros sistemas.

Assim, neste capítulo se buscará compreender os conceitos-chave para a análise de *Gun Jumping* com base nas disposições da legislação americana, bem como da sua doutrina e jurisprudência, com o objetivo de determinar posteriormente quais desses conceitos poderão ser utilizados na experiência brasileira.

2.1 O *GUN JUMPING* NA DOUTRINA NORTE-AMERICANA

Em atos de concentração econômica resta claro que uma negociação eficiente e um bom planejamento da operação são essenciais para a implementação satisfatória da operação. A doutrina americana entende inclusive que “um planejamento antecipado para a integração de ativos físicos e humanos aumentam as chances de sucesso”³ da operação e que uma “integração ágil e uma busca inicial de redução de custos melhoram os resultados”⁴.

Paul Pautler, *Deputy Director* do *Bureau of Economics* da FTC, defende que os fatores que mais contribuem com as chances de sucesso de um ato de concentração econômica são: (i) planejamento da integração desde o início das negociações, (ii) estabelecimento de metas claras entre as partes envolvidas no processo, (iii) identificação dos gerentes responsáveis e fornecimento de incentivos apropriados para eles, (iv) definir rapidamente quais áreas podem gerar ganhos, (v) manter empregados e consumidores informados, (vi) integração rápida de sistemas, (vii) manutenção dos principais empregados, (viii) manter-se sensível a problemas culturais e (ix) sustentar a força de venda para que clientes não sejam perdidos para competidores⁵.

Pautler ainda ressalta que “a importância desses fatores pode variar de caso a caso, visto que as características dos casos mudam, mas que o fator mais importante é a necessidade de planejamento inicial para a

³ PAUTLER, Paul. **The Effects of Mergers and Post-Merger Integration: A Review of Business Consulting Literature**, 21.01.2003. Disponível em: <http://www.ftc.gov/be/rt/businesreviewpaper.pdf>. Acesso em 10 out. 2014. P. 27

⁴ Ibidem. p. 27-28

⁵ Ibidem. loc. cit.

integração de ativos”⁶. Segundo ele, tal planejamento tem como objetivo “permitir que as empresas obtenham rapidamente os ganhos decorrentes da operação e construir rapidamente um período de entusiasmo acerca da operação.”⁷

William Blumenthal, por sua vez, entende que os dois fatores principais para que se obtenha o sucesso de uma operação são planejamento e velocidade. Nesse contexto, ressalta que existem dois fatores anexos que se apresentam como catalisadores do processo de transição. O primeiro é a comunicação frequente e adequada e o segundo a utilização de equipes de transição, ferramenta valiosa para a comunicação de planos e metas⁸.

Ocorre que, ainda que o planejamento inicial seja essencial para o sucesso da operação, as partes devem conservar sua independência até que a operação se concretize, havendo, caso contrário, a configuração de execução precoce da operação com a integração prematura das partes, restando configurado o *Gun Jumping*. Nesse caso, os atos realizados estarão em conflito com as normas do direito antitruste, cabendo a aplicação de sanções estabelecidas por lei.

Dessa forma, entende-se por *Gun Jumping* a conduta anticompetitiva decorrente de troca indevida de informações e integração prematura entre as partes envolvidas em um ato de concentração econômica⁹ prejudicando a independência das partes e a concorrência existente entre as duas ou mais empresas envolvidas¹⁰, ou seja, a concretização da operação antes da obtenção da aprovação da autoridade antitruste.

⁶ Tradução livre - PAUTLER, Paul. **The Effects of Mergers and Post-Merger Integration: A Review of Business Consulting Literature**, 21.01.2003. Disponível em: <http://www.ftc.gov/be/rt/businessreviewpaper.pdf>. Acesso em 10 out. 2014. P. 28

⁷ Tradução livre – Ibidem. p. 29

⁸ BLUMENTHAL, William. **The Rhetoric of Gun-Jumping**. Novembro 2005. Disponível em: <http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>. Acesso em: 18 set. 2014. p. 5

⁹ MARTINS, Amanda Athayde Linhares. **Gun Jumping, controle prévio de estruturas e o Cade**. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 22, p. 57-72, jul. 2012. p. 60-61

¹⁰ SILVA, Ricardo Villela Mafra Alves da. *Gun-Jumping e atos até o fechamento das operações: a proteção do investimento no contexto da análise prévia de atos de*

O *Gun Jumping* pode se concretizar de duas formas: a material e a procedimental.

A forma mais comumente identificada de *Gun Jumping* é a procedimental ou *procedural Gun Jumping*, a qual se caracteriza quando as partes realizam a consumação da operação sem que haja o cumprimento do dever de realizar a notificação prévia a autoridade antitruste ou de aguardar o fim do período de espera de análise do ato¹¹.

A forma material de *Gun Jumping* ou *material Gun Jumping* ocorre quando há coordenação das partes envolvidas na operação antes da concretização da mesma. Dessa forma, independente da necessidade de notificação da operação ou do fim do período de espera, a coordenação das atividades das partes é proibida até o fechamento do negócio. Tal é o entendimento das autoridades antitruste, pois há uma expectativa de que as partes atuem como competidoras independentes no mercado até o fechamento da operação, não havendo exceções a essa premissa mesmo quando não é necessária a notificação ou o período de espera já transcorreu.¹²

Percebe-se, então, que a caracterização do *Gun Jumping* não se preocupa apenas com a notificação e aprovação dos atos pela autoridade antitruste, mas também com a inexistência de controle ou ingerência de uma parte sobre a outra, forçando que as empresas envolvidas mantenham sua independência e pautem suas condutas de acordo com seus interesses individuais¹³.

concentração. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 24, p.11-23, jul. 2013. p. 12

¹¹ WINTERSCHIED, Joe; DUBROW, Jon e AMEZCUA, Carrie. **Merger Control: Gun Jumping Goes Global**. International News. Disponível em: <http://www.mwe.com/info/news/int0210.pdf>. Acesso em: 24 set.2014. p. 12

¹² Ibidem, loc.cit.

¹³ VIGDOR, William R. **Getting a Quick Start Without Jumping the Gun: A Basic Guide to Spotting Premerger Coordination Issues that Raise Antitrust Questions and May Delay Closing Your Deal**. Fevereiro de 2006. Disponível em: <http://www.velaw.com/uploadedFiles/VEsite/Resources/ABA0706.pdf>. Acesso em: 22 set.2014. p. 3

O *Gun Jumping* caracteriza-se na prática principalmente pela troca indevida de informações e/ou pela *beneficial ownership*, que Amanda Athayde Martins traduz como integração prematura dos agentes econômicos envolvidos¹⁴.

Nesse contexto, a coordenação das partes, ainda que por vezes necessária durante as negociações, como por exemplo no caso de uma *due diligence*, poderá ser discutida pelas autoridades antitruste quando os atos das partes “restringem ou limitam, efetiva ou potencialmente, a maneira como as partes conduzem seus próprios negócios”¹⁵.

Assim, nota-se que as empresas envolvidas em um processo de concentração econômica são entidades independentes até o final da análise e decisão da autoridade antitruste e, em consequência disso, devem respeitar alguns aspectos confidenciais, assim como identificar as pessoas chave que devem participar do processo de negociação e da *due diligence*, considerando, sempre, as restrições impostas pelo direito da concorrência¹⁶.

Dessa forma, percebe-se que existem duas finalidades do controle do *Gun Jumping* na esfera do direito antitruste: a primeira é a preservação da competitividade e independência dos agentes econômicos envolvidos até a concretização da operação; a segunda é a manutenção da concorrência até a aprovação da operação pela autoridade antitruste.

Os Estados Unidos foi primeiro país a manifestar uma preocupação com a coordenação prematura de empresas durante atos de concentração econômica, onde o sistema de notificação prévia foi adotado em 1976, com a publicação do *Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act*. Desde então passou a ser responsabilidade do governo norte-americano, através da

¹⁴ MARTINS, Amanda Athayde Linhares. op. cit. MARTINS, Amanda Athayde Linhares. **Gun Jumping, controle prévio de estruturas e o Cade**. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 22, p.57-72, jul. 2012. p.

¹⁵ Ibidem. p.

¹⁶ VIGDOR, William R. **Getting a Quick Start Without Jumping the Gun: A Basic Guide to Spotting Premerger Coordination Issues that Raise Antitrust Questions and May Delay Closing Your Deal**. Fevereiro de 2006. Disponível em: <http://www.velaw.com/uploadedFiles/VEsite/Resources/ABA0706.pdf>. Acesso em: 22 set.2014. p. 4

Federal Trade Commission e do *Department of Justice*, proteger a concorrência durante as negociações de atos de concentração.

2.2 O GUN JUMPING NA LEGISLAÇÃO NORTE-AMERICANA

O controle prévio das operações nos Estados Unidos é feito com base em três leis federais: a Seção 7A do *Clayton Act (Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act)*, Seção 1 do *Sherman Act* e Seção 5 do *Federal Trade Commission Act*.

O presente capítulo buscará analisar esses diplomas legais, identificando de que forma é configurado o *Gun Jumping* em cada um deles, bem como quais são as sanções aplicadas em cada caso.

2.2.1 O *Gun Jumping* no *Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act (HSR Act)*

O *Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act* foi o diploma legal responsável pela criação do *premerger notification program*, sistema de notificação prévia dos atos de concentração econômica às autoridades antitruste nos Estados Unidos. Assim, o HSR Act determina que as partes envolvidas em uma negociação são obrigadas a submeter uma notificação a *Federal Trade Commission (FTC)* e ao *Department of Justice (DOJ)* informando a existência de intenção de realização de ato de concentração e fornecendo informações a respeito dos negócios de cada uma das partes¹⁷.

O *premerger notification program* foi criado para evitar algumas das dificuldades e despesas que as agências reguladoras se deparavam ao desafiar aquisições anticompetitivas depois das mesmas terem se concretizado. No passado, as agências reguladoras percebiam que muitas vezes era impossível restaurar plenamente a concorrência, uma vez realizada a operação. Além disso, qualquer tentativa de restabelecer a

¹⁷ Tal posição é notada a partir da análise do seguinte artigo do HSR Act:

“(a) Filing

Except as exempted pursuant to subsection (c) of this section, no person shall acquire, directly or indirectly, any voting securities or assets of any other person, unless both persons (or in the case of a tender offer, the acquiring person) file notification pursuant to rules under subsection (d)(1) of this section and the waiting period described in subsection (b)(1) of this section has expired (...)”

concorrência após o fato é geralmente demasiadamente custosa para as partes e para o público. Avaliação prévia no âmbito do *premerger notification program* permite que a *Federal Trade Commission* e do *Department of Justice* determinem quais operações podem apresentar riscos a concorrência e desafιά-las no momento em que a ação de correção é mais eficaz.

O HSR Act criou, então, o chamado *waiting period*, período de espera após a apresentação da notificação perante a FTC e o DOJ durante o qual as partes são proibidas de realizar certas aquisições de ativos ou valores mobiliários com direito de voto, devendo atuar independentemente. O *waiting period* foi criado para dar oportunidade das autoridades antitruste obterem as informações necessárias e analisarem a operação e, questioná-la ou até proibi-la, caso entendam que essa restringe ou elimina a concorrência.

O *waiting period* geralmente dura 30 ou 15 dias (caso a oferta seja feita em dinheiro ou a operação esteja sujeita a certas disposições da lei falimentar americana), podendo ser prorrogado por mais 30 dias caso qualquer uma das agências determine que é necessária uma investigação mais profunda (com a solicitação de material informativo ou documental suplementar das partes de uma transação relatada). Esse tempo adicional fornece a agência de revisão com a oportunidade de analisar as novas informações apresentadas e tomar as medidas adequadas antes que a operação seja consumada.

As agências, então, analisam os registros para determinar se as empresas envolvidas na operação são concorrentes, ou estão relacionados de alguma outra maneira tal que a combinação das duas empresas pode afetar negativamente a concorrência.

Assim sendo, sob a égide do HSR Act, as partes envolvidas na operação devem manter sua independência até o fim do *waiting period*, permitindo a análise hábil da operação em questão pela FTC e o DOJ.

Dessa forma, haverá configuração de *Gun Jumping* quando houver indícios de integração das partes envolvidas no processo de concentração antes do fim do *waiting period*.

A posição das agências antitruste norte-americanas, na maioria dos casos, tem sido que as partes envolvidas em um processo de concentração são entidades independentes e assim devem permanecer até que os *standards* legais aplicáveis permitam que haja integração de seus negócios¹⁸.

Para compreender como é caracterizada a integração prematura das partes sob a ótica do HSR Act será necessário entender os conceito de *beneficial ownership*, visto que esse é o conceito utilizado por ambas as autoridades antitrustes para verificar quando há a “queimada da largada”, configurando o *Gun Jumping* de fato.

2.2.1.1 Beneficial ownership

O HSR Act determina que a conduta adotada pelas partes não pode alertar a *beneficial ownership*. O HSR Act, porém, não define o termo “*beneficial ownership*”, e tal definição não se encontra em nenhuma outra lei análoga.

Dessa forma, segundo William Blumenthal, a identificação de alteração da *beneficial ownership* sobre um determinado bem depende de uma análise casuística, em que são analisados diversos fatores, entre eles: quem possui direito de ganho sobre o valor do referido bem; quem arca com riscos de desvalorização do mesmo bem; e, no caso de empresas, quem tem direito de receber dividendos; quem tem direito a voto, poder de escolher administradores e de tomar decisões sobre os rumos da empresa¹⁹.

Dessa forma, entende-se que *beneficial ownership* consiste na transferência de um feixe de direitos detidos inicialmente por uma das empresas envolvidas para a outra, possibilitando que a empresa que passa a deter tais direitos usufrua dos ativos e valores mobiliários da empresa adquirida²⁰.

¹⁸ BLUMENTHAL, William. **The Rhetoric of Gun-Jumping**. Novembro 2005. Disponível em: <http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>. Acesso em: 18 set. 2014. p. 7

¹⁹ Ibidem. loc. cit.

²⁰ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 14

Nesse sentido Amanda Martins define *beneficial ownership* como uma integração prematura que “pode ser entendida como o usufruto dos ativos e dos valores mobiliários com direito de voto – da empresa a ser adquirida pela empresa adquirente – antes de aprovada a operação”²¹, devendo-se atentar para “a existência de indícios suficientes de que o ‘feixe’ de direitos que inicialmente é detido pela empresa a ser adquirida foi transferido ao longo da transação, para a adquirente, antes da autorização pela autoridade competente”²².

Assim, percebe-se que quando uma empresa passa a exercer influência indevida sobre as decisões e a atuação no mercado da outra, bem como passa a usufruir dos ativos da mesma, ocorre transferência da *beneficial ownership*, configurando *Gun Jumping* de acordo com as disposições do HSR Act.

A partir da análise da jurisprudência norte-americana é possível perceber diversas formas de configuração da *beneficial ownership* em atos de concentração econômica, com a decorrente configuração de *Gun Jumping* e responsabilização dos envolvidos, dentre as quais é possível destacar a troca de informações relevantes entre as partes envolvidas na concentração, a transferência do controle operacional ou de gestão da empresa a ser adquirida à empresa adquirente, e, fundamentalmente, a existência de cláusulas de não concorrência e de coordenação das atividades no acordo de concentração econômica²³.

Um exemplo emblemático de configuração de *beneficial ownership* é o caso *United States v. Atlantic Richfield Co. (ARCO I)*^{24 25}, no qual a FTC

²¹ MARTINS, Amanda Athayde Linhares. Gun Jumping, controle prévio de estruturas e o Cade. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 22, p.57-72, jul. 2012. p. 60-61

²² Ibidem. p. 61

²³ Ibidem. p. 61-62

²⁴ Em 1989, a Atlantic Richfield Co. (ARCO) realizou uma operação com a Union Carbide Corp, na qual adquiriu ativos pertencentes à última através de um acordo com cláusula de pagamento não-reembolsável. O caso foi julgado pela FTC em 1991.

²⁵ ESTADOS UNIDOS. *United States v. Atlantic Richfield Co. (Arco I)*, 1991-1 Trade Cas. (CCH), 69,318 (D.D.C. 1991) (n. 91-0205) (complaint), 20, 42, 43, 46, 107, 108, 109, 112, 124; (final judgment), 107, 114, 120, 123, 124, 125 apud ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange.**

entendeu que a execução do contrato que previa um pré-pagamento não-reembolsável configuraria integração prematura.

Em alguns casos, é possível que a *beneficial ownership* ocorra mesmo antes da execução do acordo, nas fases negociais. Foi isso que ocorreu no caso *United States v. Gemstar-TV Guide International Inc*^{26 27}, no qual uma cláusula de não concorrência prévia à execução do contrato de concentração econômica causou significativa redução da concorrência mesmo antes da concretização do negócio. Assim, a FTC entendeu que restou configurada a integração prematura, responsabilizando as envolvidas de acordo.

2.2.1.2 Troca de informações

Outro aspecto muito importante para a análise de *Gun Jumping* de acordo com as disposições do HSR Act é a troca de informações entre as partes envolvidas no ato de concentração. Assim, se estabelece um conflito entre a necessidade de troca de informações para a concretização da operação e a limitação dessa troca para que o *Gun Jumping* não seja configurado.

Os dois tipos de comunicação mais importantes da comunicação entre as partes nas negociações das operações de concentração são a *due diligence* e o planejamento de transição.

Chicago, Illinois: Aba Publishing, 2006. p. 20

²⁶ As concorrentes *Gemstar International Group Limited (Gemstar)* e *TV Guide Inc.* atuavam no mercado de fornecimento de guias de programas interativos utilizados por fabricantes de eletrônicos e provedores de serviços de televisão. Com o intuito de finalizar os litigios envolvendo as duas empresas relativos a violações de patentes, iniciaram em 1999 negociações para celebração de uma *joint-venture* a qual se transformou em uma fusão em outubro de 1999. A notificação da operação, por sua vez, só foi realizada em julho de 2000, quando a operação já tinha se concretizado sem a aprovação da autoridade antitruste americana.

²⁷ ESTADOS UNIDOS. *United States v. Gemstar-TV Guide Int'l, Inc.*, 2003-2 Trade Cas. (CCH) 74,082 (D.D.C. 2003) (n. 03-00198) (complaint), 13, 18, 20, 21, 23, 24, 25, 27, 28, 30, 33, 34, 44, 47, 48, 51, 64, 67, 68, 71, 77, 78, 88, 140, 141, 142, 143, 202, 210, 213, 216, 219, 221, 232, 248, 259, 272, 276, 292; (final judgment impact statement), 14, 16, 21, 23, 27, 29, 30, 37, 43, 46, 50, 51, 79, 81, 82, 83, 84, 85, 114, 115, 117, 140, 143, 144, 185, 191, 195, 196, 211, 213, 216, 219, 221, 225, 232, 239, 248, 276, 283 apud ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: Aba Publishing, 2006. p. 21

Segundo William Blumenthal a *due diligence* é responsável por proteger a fluidez e integridade do mercado de capitais, enquanto o planejamento de transição é uma ferramenta essencial para possibilitar uma integração eficiente dos negócios das partes após a concretização da operação²⁸.

Ocorre que, tanto na *due diligence* quanto no planejamento de transição, as partes dividem informações que normalmente não seriam compartilhadas entre empresas independentes. Em algumas circunstâncias essa troca anormal de informações pode criar restrições a concorrência visto que uma das partes pode usar informações comercialmente sensíveis para influenciar a atuação da outra no mercado²⁹. Assim, é necessário um controle para que essas informações sejam usadas apenas para que as empresas envolvidas na operação sejam capazes de avaliar os riscos e mitiga-los durante a transação.

Dessa forma, as autoridades antitruste entendam a necessidade de comunicação entre as partes para que seja possível alcançar os objetivos da operação e, via de regra, ela não será considerada ilegal desde que as informações compartilhadas na *due diligence* ou no plano de integração estejam devidamente protegidas, através de, por exemplo, acordos de confidencialidade. No entanto, a troca de informações comercialmente sensíveis geralmente é proibida, admitida apenas em situações especiais e se houver um acordo de confidencialidade para mitigação dos riscos dessa troca. Um exemplo disso é o caso *Computer Associates*³⁰, no qual a troca de informações comercialmente sensíveis foi autorizada para que as partes pudessem entrar em acordo a respeito da perspectiva de sucesso do

²⁸ BLUMENTHAL, William. The Rhetoric of Gun-Jumping Novembro 2005. Disponível em: <http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>. Acesso em: 18 set. 2014. p. 8

²⁹ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 23

³⁰ ESTADOS UNIDOS. United States v. Computer Assocs. Int'l, Inc., 2002-2 Trade Cas. (CCH) 73,883 (D.D.C. 2002) (n. 01-02062) (complaint), 4, 13, 18, 23, 24, 25, 27, 30, 38, 39, 40, 41, 44, 48, 64, 67, 71 77, 78, 80, 85, 86, 87, 88, 134, 135, 136, 137, 138, 210, 213, 216, 219, 220, 221, 222, 235, 242, 243, 246, 251, 263; (final judgment and competitive impact statement), 23, 29, 30, 31, 37, 38, 39, 40, 41, 45, 49, 63, 78, 81, 82, 84, 85, 87, 90, 114, 115, 117, 134, 137, 138, 139, 184, 188, 195, 196, 210, 213, 216, 219, 221, 225, 237, 239, 240, 242, 246, 263, 276, 283, 285, 287, 291 apud ABA Section of Antitrust Law. op. cit. p.24

resultado da operação de concentração, desde que o uso dessas informações estivesse especificado em um acordo sigiloso³¹.

Entende-se, portanto, que o acordo de confidencialidade deverá especificar a que uso se destinam as informações compartilhadas, proibindo, por exemplo que pessoas envolvidas nas áreas comerciais das empresas envolvidas na negociação tenham acesso a tais informações³², visto que essas pessoas poderiam utilizá-las para restringir a concorrência³³.

Nesse sentido, Michael Naughton sugere que as partes restrinjam as informações trocadas àquelas que são relevantes para a negociação, que essa troca seja protegida por um acordo de confidencialidade limitando o uso das informações ao propósito da *due diligence* e impedindo o acesso às informações a indivíduos ligados ao marketing, preço e promoções dos produtos ou serviços da empresa³⁴

Segundo a jurisprudência norte-americana, a análise da troca de informações em atos de concentração econômica envolve três premissas: (i) se a informação é de fato comercialmente sensível; (ii) se a troca de informação está ligada à avaliação da operação ou à *due diligence* e (iii) se existe algum instrumento capaz de proteger a informação, assegurando que essa não será utilizada como forma de integração prematura das partes³⁵.

Quanto a primeira premissa, as agências antitruste norte-americanas entendem que informação comercialmente sensível é aquela que, quando conhecida por uma das partes, pode suspender a habilidade competitiva da outra, ou seja, pode eventualmente ser utilizada para restringir a concorrência

³¹ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 30, 31

³² *Ibidem*. p. 31

³³ Liebeskind, Richard. **Gun-jumping: antitrust issues before closing the merger**. Agosto de 2003. Disponível em: <http://www.pillsburylaw.com/siteFiles/Publications/16ADC9E2C53CF6E9F97E3F0A3F6F3242.pdf>. Acesso em: 18 set. 2014

³⁴ NAUGHTON, Michael. **Gun-Jumping and Premerger Information Exchange: Counseling the Harder Questions**. Simpson Tacher & Bartlett LLP. Julho 2006. Disponível em: http://www.stblaw.com/google_file.cfm?TrackedFile=4B46116201D9F48682B3&TrackedFolder=585C1D235281AED996A07D5F9F9478AB5A90188899. Acesso em: 12. Out. 2014. p. 9

³⁵ ABA Section of Antitrust Law, op. cit. p. 32

ou ganhar vantagem competitiva³⁶. Assim, são consideradas comercialmente sensíveis informações a respeito de: (i) margens de lucro, (ii) preços de produto, (iii) estratégias e políticas competitivas, (iv) planos de orçamento, marketing, investimento, criação e promoções, (v) custos de produção, (vi) potenciais consumidores, entre outras³⁷.

Assim, percebe-se que o acesso a informações comercialmente sensíveis de uma parte pode gerar exercício de poder de uma parte sobre a outra, causando graves consequências para a competitividade das empresas e podendo configurar *Gun Jumping*.

Já no caso dos planos de integração, o qual consiste em uma análise de como as partes envolvidas na operação atuariam conjuntamente, também há necessidade de comunicação entre as administrações de ambas as partes. Nesse caso, a preocupação do direito antitruste é que tais administradores não usem as informações obtidas como ferramenta para beneficiarem-se comercialmente.

Assim, também é possível que as informações compartilhadas durante a formação do plano de integração acarretem uma integração prematura das partes envolvidas, ainda mais quando uma das partes é capaz de exercer controle sobre a outra. Nesse caso os acordos de confidencialidade também são uma ferramenta para mitigar os riscos, podendo existir, no próprio planejamento de integração cláusulas que protejam as informações compartilhadas.

Ressalta-se que, em grande parte dos casos, a licitude dos planos de integração não são questionadas pela autoridade antitruste desde que os

³⁶ VIGDOR, William R. **Getting a Quick Start Without Jumping the Gun: A Basic Guide to Spotting Premerger Coordination Issues that Raise Antitrust Questions and May Delay Closing Your Deal**. Fevereiro de 2006. Disponível em: <http://www.velaw.com/uploadedFiles/VEsite/Resources/ABA0706.pdf>. Acesso em: 22 set.2014. p. 6

³⁷ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 28-29

planos estabelecidos só sejam colocados em prática após o fim do *waiting period* estabelecido pelo HSR Act³⁸.

2.2.1.3 Transferência do controle operacional

Outra forma de violação do HSR Act e configuração de *Gun Jumping* é a transferência do controle operacional, administrativo ou de decisão sobre os ativos de uma das partes para a outra³⁹.

Cabe ressaltar, no entanto, que não existem parâmetros para definir o que caracteriza transferência do controle operacional. Dessa forma será sempre necessária uma análise casuística para verificar se resta configurado o *Gun Jumping* ou não.

Um exemplo disso é o caso *Gemstar*⁴⁰, em cujo acordo existia uma cláusula que determinava que todas as decisões a respeito do marketing dos produtos da *TV Guide's* deveriam ser aprovadas pela *Gemstar*. Assim, houve integração das operações das partes através da transferência de controle operacional e de ativos importantes de uma empresa para a outra antes do fim do *waiting period*, violando o HSR Act.

Outro caso de configuração de *Gun Jumping* por transferência de controle operacional é o chamado *United States v. Titan Wheel International Inc.*⁴¹, no qual a adquirente (*Titan Wheel*) assumiu o controle do estoque, equipamentos, maquinário, consumidores antes da notificação da operação antitruste⁴². ocorrendo, portanto, transferência indevida do controle de ativos.

A partir da análise desses casos, é possível perceber que, ainda que não exista um parâmetro na legislação para definir transferência de controle operacional, existem algumas condutas que geram presunção de ocorrência

³⁸ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 35

³⁹ Ibidem. P. 43

⁴⁰ ESTADOS UNIDOS. *United States v. Gemstar-TV Guide Int'l, Inc.*, 2003-2,... op. cit.

⁴¹ ESTADOS UNIDOS. *United States v. Titan Wheel Int'l, Inc.*, 1996-1 Trade Cas. (CCH) 71,406 (D.D.C. 1996) (n. 96-01040) (complaint), 19, 20, 23, 41, 45, 93, 128, 129, 229, 263, 266; (final judgment) 40, 120, 128, 129 apud ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 19.

⁴² ABA Section of Antitrust Law. op. cit. p. 45

de tal transferência tais como transferência do poder de tomar decisões sobre os preços, contratos e marketing; integração dos negócios; ocupação do estabelecimento, entre outras⁴³.

Demonstra-se, portanto, necessário que as partes tenham cuidado para que a operação não se concretize com a celebração do acordo de concentração⁴⁴, evitando, principalmente as condutas supracitadas que caracterizam, por si mesmas, a transferência do controle operacional.

2.2.1.4 Cláusulas do Acordo de Concentração Econômica

Os acordos de concentração econômica são instrumentos celebrados pelas partes envolvidas em uma operação de concentração os quais servem para estabelecer o que é permitido e proibido durante o negócio. Ainda que esses acordos seja essenciais para o bom desenvolvimento da operação, algumas cláusulas nele presentes podem acarretar integração prematura das partes e configuração do *Gun Jumping*.

Primeiramente ressalta-se que qualquer cláusula que imponha necessidade de aprovação de uma parte as atividades da outra no mercado, seja a respeito de investimentos, estratégias, contratos com consumidores restringe as atividades regulares parte que depende da aprovação. Assim, resta claro que se encontra configurado a transferência do controle operacional o que caracteriza a integração prematura das partes⁴⁵.

Um exemplo disso é o caso *Titan Wheel*, no qual a autoridade antitruste entendeu que a cláusula do acordo de concentração continha cláusulas que permitiam que a empresa adquirente tivesse posse e uso dos negócios da adquirida, o que configurou a integração prematura das partes⁴⁶.

Outras cláusulas que causam preocupação às autoridades antitruste são aquelas que permitem a fixação de preços, a alocação do mercado e aquelas que são capazes de limitar a competitividade das partes envolvidas

⁴³ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. Ibidem. p. 47

⁴⁴ Ibidem. p. 46

⁴⁵ Ibidem. p. 40

⁴⁶ Ibidem. p. 41

na operação antes da aprovação da autoridade competente e concretização da operação.

A exemplo disso, no caso *Gemstar*, o governo norte-americano entendeu que estava configurada uma aquisição de fato da empresa adquirida pela adquirente visto que o acordo de concentração, além de fixar preços estabelecia condições que a adquirida deveria seguir ao negociar com seus consumidores⁴⁷. Demonstra-se, portanto, que a adquirida não possuía mais uma posição independente no mercado, estando submissa as vontades da adquirente.

No mesmo caso, o DOJ entendeu que o simples acordo de não competitividade é suficiente caracterizar a transferência do controle operacional, ainda que tal transferência seja realizada para benefício da operação⁴⁸.

Tais cláusulas são capazes de fazer com que as partes envolvidas em um ato de concentração econômica atuem como uma entidade única, acabando com a independência das partes antes da aprovação da operação. Nesses casos o princípio e objetivo mais básico do HSR Act, a manutenção da competitividade das partes durante o processo de concentração está sendo violado⁴⁹.

2.2.2 O *Gun Jumping* no *Sherman Act*

O segundo diploma legal que se trata do *Gun Jumping* nos Estados Unidos é o *Sherman Act*, lei federal norte-americana que também regula condutas anticompetitivas, em sua Seção 1. A finalidade do *Sherman Act* manter a condição de competidoras das partes até o fim da operação, preservando a sua independência no mercado.

Diferentemente do HSR Act, o *Sherman Act* preocupa-se com todas as operações, independente dos valores envolvidos, buscando proibir a

⁴⁷ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 52

⁴⁸ *Ibidem*. p. 48

⁴⁹ *Ibidem*. p. 50

realização de quaisquer acordos, contratos, combinações ou conspirações que apresentem ameaças a concorrência ou restrinjam o comércio de forma desarrazoada⁵⁰. Portanto, para que reste configurado o *Gun Jumping*, conforme disposição da Seção 1 do Sherman Act, deve haver um contrato, combinação ou conspiração entre duas ou mais empresas que restrinja ou afete desarrazoadamente o comércio em nível nacional ou internacional⁵¹.

Nesse sentido, segundo Amanda Martins, são necessários três elementos para que o *Gun Jumping* seja configurado sob a égide do Sherman Act: (i) a existência de um contrato, combinação ou conspiração entre duas ou mais empresas; (ii) que esse contrato, combinação ou conspiração restrinja o comércio e (iii) afete o comércio internacional⁵².

Dessa forma, a análise do *Gun Jumping* sob a ótica do Sherman Act é dividida em dois momentos. Inicialmente busca-se saber se as partes firmaram um acordo, depois verifica-se se esse acordo representa uma restrição desarrazoada ao comércio. Apenas se esses dois momentos se comprovarem um ato de concentração econômica será considerado ilícito.

A análise da restrição que o acordo analisado apresenta para o mercado e a concorrência dependerá muito da razoabilidade da conduta adotada pelas partes. Dessa forma, uma restrição será considerada desarrazoada caso não haja razoabilidade da conduta adotada pelas partes, ou seja, se aquela conduta faz ou não sentido no contexto da operação que está sendo realizada.

Para analisar a razoabilidade de um ato que cause restrição ao comércio primeiramente é importante saber o contexto em que as partes se encontravam antes da operação, visto que a Seção 1 do Sherman Act só

⁵⁰ BLUMENTHAL, William. **The road to Omnicare: the evolution of antitrust standards on premerger coordination.** 16.04.2009. Disponível em: [http://media.straffordpub.com/products/information-sharing-by-competitors-minimizing-antitrust-liability-2010-01-12/speaker-handout] Acesso em: 19.set.2014. p. 9

⁵¹ Section 1 do Sherman Act: "Every contract, combination in the form of trust or otherwise, or conspiracy, in restraint of trade or commerce among the several States, or with foreign nations, is declared to be illegal. (...)"

⁵² MARTINS, Amanda Athayde Linhares. *Gun Jumping*, controle prévio de estruturas e o Cade. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 22, p.57-72, jul. 2012. p. 63

será aplicada nos casos em que as partes envolvidas na operação estiverem relacionadas verticalmente ou forem competidoras, quando o mercado for concentrado e não existirem barreiras à entrada⁵³.

No contexto de identificação do *Gun Jumping* sob a luz do Sherman Act as agências antitruste norte-americanas utilizam dois tipos de análise: a análise *per se* e a regra da razão⁵⁴.

A análise *per se*, via de regra, é usada para questionar acordos que restrinjam o comércio ou excluam a concorrência sempre ou quase sempre, como por exemplo aqueles que estabelecem cláusulas de não competitividade, fixação de preços, alocação do mercado, entre outros⁵⁵. Assim, busca-se reprimir condutas que causam restrições desarrazoadas ao comércio por si mesmas, ou seja, casos em que há ilicitude na mera execução do acordo.

Já no caso de condutas que não são ilegais por si mesmas, mas ainda assim podem apresentar restrições ao comércio, utiliza-se a regra da razão para determinar se a conduta adotada é lícita ou não.

Assim, a regra da razão é usada para verificar se os efeitos positivos de uma conduta são maiores que os negativos, demonstrando se uma restrição é necessária no contexto da operação ou não. Nesse sentido, uma conduta que seria considerada ilícita, como por exemplo um acordo de preços, poderá ser legitimada caso se demonstre que havia necessidade.

É necessário, ainda, demonstrar que não existia conduta que apresentasse menor restrição do que a adotada para alcançar o fim almejado. Assim, uma conduta que tenha mais efeitos positivos do que

⁵³ VIGDOR, William R. **Getting a Quick Start Without Jumping the Gun: A Basic Guide to Spotting Premerger Coordination Issues that Raise Antitrust Questions and May Delay Closing Your Deal**. Fevereiro de 2006. Disponível em: <http://www.velaw.com/uploadedFiles/VEsite/Resources/ABA0706.pdf>. Acesso em: 22 set.2014. p. 7

⁵⁴ Segundo Paula Forgioni “pela regra da razão, somente são ilegais práticas que restringem a concorrência de forma não razoável (...) *A contrario sensu*, são permitidas as práticas que não impliquem obstáculo desarrazoado ao livre comércio” - FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste**. 5. ed. São Paulo: Ed. RT, 2012. p. 197-198.

⁵⁵ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 72-73

negativos poderá ser considerada ilegal caso demonstre-se que existia uma conduta alternativa menos lesiva a concorrência.

Considerando que a principal preocupação do *Sherman Act* é que as partes conservem sua independência, é permitido que essas realizem *due diligence* e firmem planos de integração, desde que obedeçam os limites do razoável e mantenham sua autonomia no mercado, não sendo possível a coordenação de atividades até a aprovação da operação⁵⁶.

Segundo William Blumenthal, a proibição estabelecida pela Seção 1 do *Sherman Act* tem natureza material, visto que a mesma preocupa-se com a manutenção do *status* de concorrência das partes envolvidas no processo de concentração econômica, diferentemente do que ocorre no *HSR Act*, o qual fixa uma condição procedimental ao proibir a integração das partes apenas durante o período de espera⁵⁷.

A partir dessa análise, é possível perceber que a caracterização do *Gun Jumping* sob a ótica do *Sherman Act* é bastante complexa visto que é necessário determinar o que é ou não razoável a partir de uma análise casuística. Assim, há apenas um caso na jurisprudência norte-americana em que as autoridades antitruste impugnou atos com base na Seção 1 do *Sherman Act*. Trata-se do caso *Computer Associates*⁵⁸ no qual o DOJ entendeu que uma cláusula que proibia a empresa adquirida de conceder descontos superiores da 20% sem o consentimento da adquirente violava a

⁵⁶ MARTINS, Amanda Athayde Linhares. op. cit. MARTINS, Amanda Athayde Linhares. **Gun Jumping, controle prévio de estruturas e o Cade**. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 22, p. 57-72, jul. 2012. p. 60

⁵⁷ BLUMENTHAL, William. The Rhetoric of Gun-Jumping Novembro 2005. Disponível em: <http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>. Acesso em: 18 set. 2014. p. 1-2

⁵⁸ ESTADOS UNIDOS. *United States v. Computer Assocs. Int'l, Inc.*, 2002-2 Trade Cas. (CCH) 73,883 (D.D.C. 2002) (n. 01-02062) (complaint), 4, 13, 18, 23, 24, 25, 27, 30, 38, 39, 40, 41, 44, 48, 64, 67, 71 77, 78, 80, 85, 86, 87, 88, 134, 135, 136, 137, 138, 210, 213, 216, 219, 220, 221, 222, 235, 242, 243, 246, 251, 263; (final judgment and competitive impact statement), 23, 29, 30, 31, 37, 38, 39, 40, 41, 45, 49, 63, 78, 81, 82, 84, 85, 87, 90, 114, 115, 117, 134, 137, 138, 139, 184, 188, 195, 196, 210, 213, 216, 219, 221, 225, 237, 239, 240, 242, 246, 263, 276, 283, 285, 287, 291 apud ABA Section of Antitrust Law. **Premier merger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 102.

Seção 1 do Sherman Act, visto que uma parte era capaz de controlar as decisões da outra em relação ao preço⁵⁹.

O Sherman Act impõe sanções de caráter civil e penal em caso de configuração de *Gun Jumping*.

Na esfera penal, é possível aplicação de multa de até cem milhões de dólares ou do valor referente a duas vezes o ganho bruto ou perda bruta resultante da violação cometida⁶⁰. Nesse caso, a valoração da penalidade é feita a partir da análise do contexto e da extensão dos danos causados pelas partes.

É possível ainda, no âmbito da ação penal a aplicação de pena de prisão de até dez anos às pessoas físicas envolvidas na operação. Ressalta-se, no entanto, que o DOJ nunca instaurou processo criminal pela prática de *Gun Jumping*⁶¹.

Assim, para que seja aplicada alguma das sanções estabelecidas pelo Sherman Act é necessário que haja clara violação às suas disposições. Nesse caso, é também essência que haja uma fundamentação razoável para o cálculo do valor a ser pago a título de multa⁶².

2.2.3 O *Gun Jumping* no *Federal Trade Commission Act* (FTC Act)

O último dispositivo legal que trata de *Gun Jumping* é o *Federal Trade Commission Act* (FTC Act), o qual em sua Seção 5 questiona “quaisquer atividades prévias à provação do ato de concentração que seja concorrencialmente desleais”⁶³.

⁵⁹ MARTINS, Amanda Athayde Linhares. **Gun Jumping, controle prévio de estruturas e o Cade**. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 22, p. 57-72, jul. 2012. p. 63

⁶⁰ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 113

⁶¹ Ibidem. p.116

⁶² Ibidem. p. 121

⁶³ MARTINS, Amanda Athayde Linhares. op. cit. p. 63

Assim, é possível observar que algumas condutas serão proibidas tanto pelo Sherman Act quanto pelo FTC Act, enquanto outras, consideradas lícitas pelo Sherman Act e pelo HSR Act serão ilícitas sob a ótica do FTC Act.

A Seção 5 do FTC Act se destina a operações ocorridas em mercados concentrados ou que possuem barreiras de entrada, bem como às operações em entre empresas relacionadas horizontal ou verticalmente⁶⁴. Nesse contexto, via de regra, a aplicação do FTC Act ocorre em casos em que as partes adotam condutas que reduziram ou são capazes de reduzir a competição caso a operação não fosse aprovada⁶⁵.

Segundo a FTC conduta desleal é aquela que pode ser considerada prejudicial ou potencialmente prejudicial à concorrência por ser falsa, fraudulenta ou moralmente repreensível⁶⁶.

Ao tratar da questão do *Gun Jumping* especificamente, a FTC entende que quando há coordenação prematura das partes envolvidas em um ato de concentração econômica, essas serão responsabilizadas caso exista acordo fraudulento que viole a Seção 5 do FTC Act⁶⁷.

Um exemplo de violação do FTC Act é o caso *In re Torrington Co.*⁶⁸, em que a FTC entendeu que a troca de informações referentes aos preços e alocação de consumidores possibilitavam a eliminação da concorrência, restando configurado o *Gun Jumping* com base na disposição da Seção 5 do FTC Act. Em sua decisão, a FTC ainda ressalta que não somente os

⁶⁴ VIGDOR, William R. **Getting a Quick Start Without Jumping the Gun: A Basic Guide to Spotting Premerger Coordination Issues that Raise Antitrust Questions and May Delay Closing Your Deal**. Fevereiro de 2006. Disponível em: <http://www.velaw.com/uploadedFiles/VEsite/Resources/ABA0706.pdf>. Acesso em: 22 set.2014. p. 5

⁵⁹ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 94

⁶⁶ VIGDOR, William R. **Getting a Quick Start Without Jumping the Gun: A Basic Guide to Spotting Premerger Coordination Issues that Raise Antitrust Questions and May Delay Closing Your Deal**. Fevereiro de 2006. Disponível em: <http://www.velaw.com/uploadedFiles/VEsite/Resources/ABA0706.pdf>. Acesso em: 22 set.2014. p. 7

⁶⁷ ABA Section of Antitrust Law, op. cit. p. 101

⁶⁸ ESTADOS UNIDOS. *In re Torrington Co.*, 114 F.T.C. 283 (1991) (complaint and decision and order), 93, 101, 102, 103, 104, 106, 107, 110, 126, 127, 206, 174 apud ABA Section of Antitrust Law. op. cit. 97

consumidores foram lesados pela fixação de preços, mas também houve cerceamento da concorrência entre as partes envolvidas na operação⁶⁹.

No que diz respeito à violações às suas disposições, o FTC Act dá liberdade às autoridades antitruste para que tomem as medidas necessárias para prevenir condutas ilícitas. Dessa forma, a maioria das sanções aplicadas nesse caso consiste na proibição de condutas futuras.

Entre as formas de sancionar casos *Gun Jumping* configurados sob a égide do FTC Act cabe ressaltar o chamado *disgorgement*, obrigação legal das partes que adotaram condutas ilícitas devolverem tudo o que foi obtido ilicitamente. Trata-se de um remédio utilizado para “privar um criminoso de seu enriquecimento sem causa e dissuadi-lo de futuras violações”⁷⁰. Ressalta-se, no entanto, que o *disgorgement* não é uma maneira de restituição, visto que seu objetivo não é reparar os danos sofridos pelas vítimas em decorrência do ato ilícito, mas sim impedir que as partes usufruam de um enriquecimento ilícito⁷¹.

Assim como no Sherman Act, ao aplicar sanções com base nas disposições da Seção 5 do FTC Act é necessário que exista, além da clara violação das disposições do referido diploma legal, uma fundamentação razoável para mesurar a pena aplicada⁷².

3 O GUN JUMPING NO DIREITO BRASILEIRO

O *Gun Jumping* é um problema relativamente novo para o direito concorrencial brasileiro. Ainda que existisse uma sombra do referido instituto na Lei 8.884/1994, através da possibilidade de desconstituição de atos de concentração caso o Cade determinasse em sua análise da operação, que os mesmos não seriam aprovados, a real preocupação com o instituto só passou a existir com a edição da Lei 12.529/2011 e a adoção do sistema

⁶⁹ ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: ABA Publishing, 2006. p. 104

⁷⁰ Tradução livre –. Ibidem. p.120

⁷¹ Ibidem. loc. cit.

⁷² Ibidem. p. 121

prévio de notificação dos atos de concentração.

Considerando que a preocupação com o *Gun Jumping* no Brasil é bastante nova, não há nem doutrina, nem jurisprudência relevantes a seu respeito, bem como não existe nenhum artigo na Lei 12.529/2011 que trate dele especificamente, é difícil compreender exatamente quais são as hipóteses de configuração de *Gun Jumping* em nosso país.

Assim, demonstra-se essencial maior análise do tema tanto pela doutrina, quanto pela autoridade antitruste responsável (no caso o Cade) para que se estabeleçam as formas de configuração de *Gun Jumping* na doutrina brasileira para que as partes envolvidas em atos de concentração econômica tenham ciência de quais são os limites de sua atuação durante uma operação.

3.1 O *GUN JUMPING* NA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA

A Lei 12.529/2011 representou um marco no direito antitruste brasileiro, não somente por ter estabelecido a reformulação estrutural do Sistema Brasileiro de Direito da Concorrência (SBDC), mas também a adoção de análise prévia das operações resolvendo, dessa maneira, problemas crônicos do sistema de defesa da concorrência brasileiro.

O sistema de análise prévio adotado pela Lei 12.529/2011 determina que um ato de concentração só será eficaz no mercado após a aprovação do Cade. Dessa forma, criou-se uma preocupação com o *Gun Jumping* no Brasil, visto que a concretização da operação passou a depender da aprovação do Cade, dando maior importância a conduta das partes durante a fase negocial.

O diploma legislativo anterior, a Lei 8.884/94 foi o primeiro diploma legislativo a estabelecer limiares para a exigência de notificação dos atos de concentração às autoridades antitrustes, no entanto essa era realizada *a posteriori*, geralmente 15 dias úteis após a efetivação do ato de concentração, ou seja, as operações eram implementadas

independentemente da análise e pronunciamento da agência de defesa de concorrência.

Dessa forma, os atos praticados pelas partes durante o processo de negociação (como por exemplo, diálogos, troca de informações, etc.) eram aparentemente permitidos, não havendo controle do período negocial dos atos de concentração.

Nos casos de não aprovação era necessário desfazer a operação, o que poderia ocorrer mesmo após a concretização da operação e estabilização da nova sociedade. A possibilidade de desfazer a operação que apresentasse riscos a manutenção das condições concorrenciais, a qual foi estabelecida pelo art. 54, parágrafo 9º da Lei 8.884/94⁷³ ocorria quando o acordo em questão não tinha sido realizado sob condição suspensiva ou quando já existiam efeitos perante terceiros. Buscava-se, então, eliminar os efeitos nocivos à concorrência, da mesma forma que a penalidade de declaração de nulidade dos atos consumados antes de aprovada a operação, fixada pelo art. 88, parágrafo 3º, da Lei 12.529⁷⁴.

Assim, existiam grandes gastos de recursos e tempo para efetivação do controle intempestivo das notificações apresentadas, busca de formas de evitar ou postergar a integração de negócios que poderiam restringir a concorrência e, para desfazer a operação, caso essa já tivesse se concretizado.

⁷³ Art. 54. (...)

§ 9º Se os atos especificados neste artigo não forem realizados sob condição suspensiva ou deles já tiverem decorrido efeitos perante terceiros, inclusive de natureza fiscal, o Plenário do CADE, se concluir pela sua não aprovação, determinará as providências cabíveis no sentido de que sejam desconstituídos, total ou parcialmente, seja através de distrato, cisão desociedade, venda de ativos, cessação parcial de atividades ou qualquer outro ato ou providência que elimine os efeitos nocivos à ordem econômica, independentemente da responsabilidade civil por perdas e danos eventualmente causados a terceiros.

⁷⁴ Art. 88. (...)

§ 3º 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.

Existiam, portanto, dificuldades para manutenção do nível concorrencial no mercado durante as negociações visto que as partes, agentes econômicos possivelmente concorrentes, poderiam articular-se e trocar informações sem nenhum controle por parte das autoridades antitruste.

Diante dos problemas apresentados pela notificação *a posteriori*, a notificação prévia dos atos de concentração teve grandes impactos no sistema de defesa da concorrência. Com a promulgação da Lei 12.529/2011, deixou de ser possível a implementação das operações antes da sua aprovação pelo Cade, sob pena de declaração de nulidade dos atos praticados e aplicação de multa.

Percebe-se, a partir disso, que a aprovação passou a ser uma condição suspensiva para a implementação de atos de concentração.⁷⁵ A partir dessa alteração, as partes envolvidas na operação passaram a ter grande interesse de colaborar com o Cade durante ato de concentração, fornecendo todas as informações e dados necessários para a análise dos impactos de cada operação sobre o mercado e os consumidores, dando maior celeridade ao processo.

No entanto, a Lei 12.529/2011 não exige que todos os atos de concentração sejam submetidos a análise do Cade, fixando faturamento das partes envolvidas como critério para estabelecer se uma operação deve ser ou não submetida a análise. Assim, atos de concentração que envolvam, cumulativamente, no mínimo, um grupo econômico⁷⁶ que tenha registrado no ano anterior faturamento bruto anual ou volume de negócios total no país equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) e, no mínimo, um dos outros grupos envolvidos tenha registrado no ano

⁷⁵ SILVA, Ricardo Villela Mafra Alves da. **Gun-Jumping e atos até o fechamento das operações: a proteção do investimento no contexto da análise prévia de atos de concentração.** Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 24, p.11-23, jul. 2013. p. 16

⁷⁶ Entende-se grupo econômico conforme estabelecido pelo art. 265, caput, da Lei 6.404/76: “Art. 265. A sociedade controladora e suas controladas podem constituir, nos termos deste Capítulo, grupo de sociedades, mediante convenção pela qual se obriguem a combinar recursos ou esforços para a realização dos respectivos objetos, ou a participar de atividades ou empreendimentos comuns.”

anterior um faturamento bruto anual ou volume de negócios total no país equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais)⁷⁷.

Outra inovação apresentada pela Lei 12.529/2011 é o estabelecimento de hipóteses mais rigorosas de proibição dos atos de concentração, demonstrando preocupação não somente com eliminação da concorrência, mas também com a criação e reforço de posição dominante.

A análise das operações submetidas será feita de acordo com o procedimento estabelecido pelos artigos 53 a 65 da Lei 12.529/2011, em um prazo máximo de 240 (duzentos e quarenta) dias a contar do protocolo ou emenda da petição de notificação⁷⁸ pelas partes envolvidas, só cabendo a aprovação de atos que não acarretem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, reforcem posição dominante no mercado ou resultem em dominação de mercado relevante de bens ou serviços, conforme disposto no parágrafo 5º do art. 88 da Lei 12.529/2011⁷⁹.

Caso constate-se que há restrição da concorrência ou obtenção de dominação total ou parcial do mercado os atos de concentração só serão autorizados caso os seguintes objetivos sejam atingidos cumulada ou alternativamente e, os benefícios deles decorrentes, sejam repassados aos consumidores: (i) aumento de produtividade ou competitividade; (ii) melhora

⁷⁷ Art. 88. Serão submetidos ao Cade pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente:

I - pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais); e

II - pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais). (...)

⁷⁸ Art. 88. (...)

§ 2º O controle dos atos de concentração de que trata o caput deste artigo será prévio e realizado em, no máximo, 240 (duzentos e quarenta) dias, a contar do protocolo de petição ou de sua emenda. (...)

⁷⁹ Art. 88. (...)

§ 5º Serão proibidos os atos de concentração que impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços, ressalvado o disposto no § 6º deste artigo.

de qualidade de bens e serviços; (iii) propicie eficiência e desenvolvimento tecnológico ou econômico⁸⁰.

Cabe ressaltar que o prazo de 240 dias para a análise das operações poderá ser prorrogado apenas por mais 60 dias, a pedido das partes envolvidas, ou por 90 dias, mediante decisão fundamentada no Tribunal Administrativo⁸¹. Caso, o prazo acabe sem manifestação do Cade a respeito da aprovação da operação essa será considerada automaticamente aprovada. Assim, força-se uma celeridade mínima dos processos de análise por parte do Cade, medida necessária para que o procedimento não seja demasiadamente lento e não prejudique excessivamente as partes envolvidas na operação.

Percebe-se, então, que o novo sistema de controle dos atos de concentração adotado pela Lei 12.529/2011 gerou uma maior preocupação com as fases negociais das operações, visto que até a decisão final do Cade a respeito do ato as partes envolvidas deverão manter sua independência com a preservação das condições de concorrência entre elas, sob pena de consumação precoce da operação e aplicação das respectivas penalidades. A esses casos em que ocorre a implementação prematura da operação dá-se o nome de *Gun Jumping*.

O Regimento Interno do Cade, por sua vez, determina que as partes deverão manter sua independência física e competitiva até a aprovação do ato de concentração econômica pelo Cade⁸², mas novamente não há uma

⁸⁰ Art. 88. (...)

§ 6º Os atos a que se refere o § 5º deste artigo poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos:

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 - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes.

⁸¹ Art. 88. (...)

§ 9º O prazo mencionado no § 2º deste artigo somente poderá ser dilatado:

I - por até 60 (sessenta) dias, improrrogáveis, mediante requisição das partes envolvidas na operação; ou

II - por até 90 (noventa) dias, mediante decisão fundamentada do Tribunal, em que sejam especificados as razões para a extensão, o prazo da prorrogação, que será não renovável, e as providências cuja realização seja necessária para o julgamento do processo.

⁸² Art. 108. (...)

especificação de quais atos prejudicariam a independência física e competitiva das partes.

Ainda que a Lei 12.529 tenha estabelecido que não é possível a consumação de atos antes da sua apreciação⁸³, não foram fixados parâmetros para verificar o que configura consumação prematura dos atos, ou seja, qual são os limites legais de atuação das partes.

Assim, é necessário que a jurisprudência estabeleça os limites da atuação das partes, definindo quais atos serão considerados legais durante o processo de um ato de concentração econômica.

Nesse sentido, o Cade, em decisão recente⁸⁴, determina que a integração prematura dos agentes econômicos no Brasil poderá ser caracterizada por meio da “transferência ou usufruto de ativos, de valores mobiliários com direito de voto, troca indevida de informações sensíveis ou mesmo a prática de quaisquer outros atos que possam caracterizar exercício de influência”⁸⁵ de uma parte sobre a outra.

Ressalta-se, ainda, que uma vez que o Regimento Interno do Cade também determina que a notificação deverá ser feita preferencialmente após a assinatura do instrumento que vincula as partes envolvidas na operação⁸⁶, assim, atos voltados para a concretização da operação, tais como a *due*

§ 2º As partes deverão manter as estruturas físicas e as condições competitivas inalteradas até a apreciação final do Cade, sendo vedadas, inclusive, quaisquer transferências de ativos e qualquer tipo de influência de uma parte sobre a outra, bem como a troca de informações concorrencialmente sensíveis que não seja estritamente necessária para a celebração do instrumento formal que vincule as partes.

⁸³ Art. 88. (...)

§ 3º 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.

⁸⁴ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.005775/2013-19. Parecer do ProCade, Brasília, DF, 24 de julho de 2013. Disponível em: <http://www.bmalaw.com.br/MKT/inform_cli/OGX-Petrobras%20%20-Parecer%20ProCADE%20182.pdf> . p. 7

⁸⁵ Ibidem. loc. cit.

⁸⁶ Art. 108. (...)

§1º As notificações dos atos de concentração devem ser protocoladas, preferencialmente, após a assinatura do instrumento formal que vincule as partes e antes de consumado qualquer ato relativo à operação.

diligence e planos de integração, não são capazes de configurar *Gun Jumping* no direito brasileiro⁸⁷. Percebe-se, então, que apenas atos que caracterizem consumação do negócio deverão ser, necessariamente, precedidos da aprovação do Cade.

No entanto, existem casos em que atos que poderiam configurar integração prematura serão admitidos pelo Cade. Nesse caso será necessária a manifestação da Superintendência Geral e do Tribunal.

Segundo o art. 59, parágrafo 1º, da Lei 12.529/2011⁸⁸, é facultado ao Conselheiro-Relator autorizar a realização precária de atos que a princípio poderiam configurar *Gun Jumping* desde que as condições do caso concreto mostrem que tal permissão excepcional é necessária e razoável, considerado o contexto da operação, bem como que sejam estabelecidos meios de reversão do ato de concentração em questão.

O art. 115 do Regimento Interno do Cade determina como condições para a concessão da autorização precária que (i) não haja perigo de dano irreparável para as condições de concorrência no mercado; (ii) as medidas cuja autorização seja requerida forem integralmente reversíveis; e (iii) o requerente lograr demonstrar a iminente ocorrência de prejuízos financeiros substanciais e irreversíveis para a empresa adquirida, caso a autorização precária para realização do ato de concentração não seja concedida⁸⁹.

⁸⁷ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.005775/2013-19. Parecer do ProCade, Brasília, DF, 24 de julho de 2013. Disponível em: <http://www.bmalaw.com.br/MKT/inform_cli/OGX-Petrobras%20%20-Parecer%20ProCADE%20182.pdf> . p. 8

⁸⁸ Art. 59. Após a manifestação do requerente, o Conselheiro-Relator: (...)
§ 1º O Conselheiro-Relator poderá autorizar, conforme o caso, precária e liminarmente, a realização do ato de concentração econômica, impondo as condições que visem à preservação da reversibilidade da operação, quando assim recomendarem as condições do caso concreto.

⁸⁹ Art. 115. O requerente de aprovação de ato de concentração econômica poderá solicitar, no momento da notificação ou após a impugnação pela Superintendência-Geral, autorização precária e liminar para a realização do ato de concentração econômica, nos casos em que, cumulativamente:

I - não houver perigo de dano irreparável para as condições de concorrência no mercado;
II - as medidas cuja autorização for requerida forem integralmente reversíveis; e
III - o requerente lograr demonstrar a iminente ocorrência de prejuízos financeiros substanciais e irreversíveis para a empresa adquirida, caso a autorização precária para realização do ato de concentração não seja concedida.

Após a análise do Conselheiro-Relator, segundo disposição dos parágrafos 2º e 3º do art. 115 do Regimento Interno do Cade⁹⁰, o processo será enviado ao Tribunal, que será responsável por analisar a manifestação da Superintendência Geral que concedeu a autorização precária para a operação, bem como por realizar uma nova apreciação do pedido, emitindo a decisão final da qual não cabe pedido de reconsideração.

A possibilidade de autorização precária permite perceber que a configuração do *Gun Jumping* não é absoluta, existindo certa liberdade que permite que o Cade analise as circunstâncias da operação e, caso julgue necessário autorize ato que *a priori* seria considerado ilegal. No entanto, essa autorização sempre dependerá de prova inequívoca que a empresa adquirida sofrerá prejuízos financeiros substanciais e irreversíveis caso a autorização precária não seja concedida.

A legislação brasileira determina, ainda sanções a serem aplicadas em casos de *Gun Jumping*, quais sejam: (i) a declaração de nulidade dos atos ilícitos; (ii) a imposição de 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); (iii) possibilidade de, caso a autoridade entenda necessária, abertura de processo administrativo⁹¹.

A partir da análise da legislação brasileira e considerando o conflito existente entre a necessidade de comunicação entre as partes durante a fase negocial de uma operação e da proibição de realização de integração prematura estabelecida pela Lei 12.529/11, mostra-se necessário compreender quais são os limites de atuação das partes durante o processo

⁹⁰ Art. 115. (...)

§2º O pedido será remetido ao Tribunal com manifestação da Superintendência-Geral a respeito da autorização precária para realização de ato de concentração econômica no prazo de 30 (trinta) dias contados da sua notificação.

§3º O Tribunal apreciará o pedido de autorização precária e liminar, desde que o pedido esteja devidamente instruído, no prazo de 30 (trinta) dias contados do envio do pedido pela Superintendência-Geral, sem prejuízo da continuidade da instrução do processo administrativo para análise de ato de concentração econômica por parte da Superintendência-Geral.

⁹¹ Art. 88, § 3º, Lei 12.529/2011, cit.

de concentração, com a determinação da linha tênue entre o que é considerado lícito e ilícito pelo direito concorrencial⁹².

A identificação do limiar entre licitude e ilicitude em processos de concentração é bastante desafiadora, visto que, em grande parte, a análise a respeito da configuração de *Gun Jumping* depende de um exame a respeito da posição competitiva das partes, das condutas que essas tomaram durante a operação, da natureza do *due diligence* realizado, das condições do mercado e da finalidade da operação.

No direito brasileiro, tal análise é ainda mais complexa visto que a legislação não trata especificamente a respeito do *Gun Jumping*, a doutrina nacional a respeito do tema é bastante escassa e existem poucas manifestações do Cade a respeito, uma vez que a autoridade concorrencial brasileira só considerou a caracterização do instituto em três ocasiões bastante semelhantes.

3.2 O GUN JUMPING NA JURISPRUDÊNCIA BRASILEIRA

O primeiro caso da jurisprudência brasileira que utilizou o termo *Gun Jumping* foi no ato de concentração de número 08700.005775/2013-19, referente a operação entre a OGX Petróleo e Gás S.A. (OGX) e a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras (Petrobras).

Trata-se de uma operação em que a OGX buscava adquirir a participação de 40% detida pela Petrobras em um contrato de concessão para a exploração, desenvolvimento e produção de petróleo e gás natural no Bloco BS-4, localizado na Bacia de Santos. Assim, a referida operação representaria a entrada da OGX no Bloco BS-4, juntando-se essa às empresas Queiroz Galvão Exploração e Produção S.A. e a Barra Energia do

⁹² Art. 115. (...)

§1º Para demonstrar a iminente ocorrência de prejuízos financeiros substanciais e irreversíveis para a empresa adquirida, o requerente deverá acompanhar seu pedido com todos os documentos, demonstrações financeiras e certidões indispensáveis para fazer prova inequívoca dos fatos alegados.

Brasil Petróleo e Gás Ltda., as quais possuem uma participação de 30% cada no referido contrato.

Considerando que a OGX faz parte do Grupo EBX, o qual possui atividades que se sobrepõem àquelas objeto do Contrato de Concessão do Bloco BS-4, haveria concentração horizontal decorrente da operação nas atividades de exploração de gás e petróleo no Brasil.

Uma vez que o grupo EBX possui uma participação pequena no mercado de petróleo e gás natural brasileiro⁹³ a operação não revelava aspectos concorrenciais preocupantes. No entanto, o acordo de concentração celebrado entre as partes apresentava algumas cláusulas que poderiam configurar uma integração prematura, violando a disposição do art. 88, parágrafo 3º da Lei 12.529/11⁹⁴.

Como foi dito anteriormente, o parágrafo 3º do art. 88 da Lei 12.529 previu a impossibilidade de consumação da operação antes da aprovação da mesma pelo Cade. Nesse caso é facultado ao Cade adotar quaisquer medidas administrativas e judiciais para anulação dos atos consumados bem como aplicar multa de valor entre 60 mil e 60 milhões de reais e realizar de abertura de processo administrativo⁹⁵. Assim, a consumação antes da aprovação do Cade configura *Gun Jumping*.

O contrato de concentração celebrado entre as partes envolvidas na referida operação continha cláusulas que permitiam o compartilhamento de informações comercialmente sensíveis entre as partes, as quais não estavam

⁹³ Segundo informações fornecidas pela Superintendência Geral do Cade em seu parecer a respeito desse caso, o Grupo EBX possui produção de petróleo de ordem de 0,420% e de gás natural de 0,072%.

⁹⁴ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.005775/2013-19. Parecer Técnico da Superintendência-Geral no 205, Brasília, DF, 26 de julho de 2013. Disponível em: http://www.bmalaw.com.br/MKT/inform_cli/OGX-Petrobras%20-%20Parecer%20SG.PDF

⁹⁵ Art. 91. 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. Parágrafo único. Na hipótese referida no caput deste artigo, a falsidade ou enganiosidade será punida com multa pecuniária, de valor não inferior a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) nem superior a R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais), a ser aplicada na forma das normas do Cade, sem prejuízo da abertura de processo administrativo, nos termos do art. 67 desta Lei, e da adoção das demais medidas cabíveis.

protegidas por um acordo de confidencialidade, bem como a participação da OGX em decisões da Petrobras sobre a concessão que é objeto da referida operação⁹⁶.

As partes envolvidas no negócio alegaram que a conduta adotada por elas, com a participação da OGX nas reuniões relacionadas ao objeto da concessão, se deu com o objetivo que o ingresso no ativo objeto do ato de concentração ocorresse no futuro de modo seguro e eficiente, caracterizando as prerrogativas dadas a OGX como instrumentais a concretização da operação no futuro.

No entanto, o entendimento do Cade foi de que “a postura efetivamente ativa no processo de tomada de decisões relacionadas ao objeto da concessão”⁹⁷ fez com que a OGX passasse a atuar como “verdadeira titular dos novos ativos antes mesmo da aprovação do negócio jurídico pelo Cade”⁹⁸.

Dessa forma, resta claro que o entendimento do Cade foi que a influência que a OGX passou a ter na operação dos ativos caracterizou a concretização do ato de concentração econômica e, visto que essa ocorreu antes da aprovação da operação pelo Cade, restou caracterizado o *Gun Jumping*.

Outros casos semelhantes são os atos de concentração n^{os} 08700.008292/2013-76, envolvendo a UTC Óleo e Gás S.A. (UTC), empresa que atua principalmente nos setores de extração de petróleo e gás natural, perfurações, sondagens e comércio de combustíveis de origem mineral em estado bruto, e a Potióleo S.A. (Potióleo), empresa que atua principalmente nos setores de mineração, siderurgia, portos, energia, exploração de gás natural; e 08700.008289/2013-52, envolvendo novamente a UTC Óleo e Gás S.A. (UTC) e a Aurizônia Petróleo S.A. (Aurizônia), empresa que atua nos

⁹⁶ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.005775/2013-19. Parecer do ProCade, Brasília, DF, 24 de julho de 2013. Disponível em: <http://www.bmalaw.com.br/MKT/inform_cli/OGX-Petrobras%20%20-Parecer%20ProCADE%20182.pdf> p. 9

⁹⁷ Ibidem. p. 10

⁹⁸ Ibidem. loc. cit.

setores de mineração, siderurgia, portos, energia, produção e exploração de gás natural e petróleo. Ambos os casos envolvem, assim como no caso da OGX e Petrobrás, a aquisição de participações em contratos de concessão de exploração.

A operação entre a UTC e a Potióleo consistiu na aquisição, por parte da UTC, da participação de 50% dos direitos e obrigações da Potióleo no contrato de concessão referente ao Bloco BT-POT-10, no qual a UTC Engenharia S.A., empresa do mesmo grupo que a UTC, já detinha 50% da participação. Assim, depois da operação o Grupo UTC passou a deter 100% de participação no referido contrato de concessão.

Já na operação entre a UTC e a Aurizônia consiste na aquisição pela UTC de participação de 37% detida pela Aurizônia em contrato de concessão de exploração de hidrocarbonetos no Bloco BT-POT-10, no qual o Grupo UTC também já detinha participação de 38%, atuando como operador.

Em ambos os casos e assim como no caso da OGX a Superintendência-Geral do Cade entendeu que as operações não apresentavam preocupações concorrenciais visto que a concentração resultante delas no mercado nacional é insignificante, no entanto, as partes envolvidas nos referidos atos de concentração “implementaram direitos e obrigações contratuais antes da notificação da operação ao Cade”⁹⁹, o que caracteriza *Gun Jumping*.

Entretanto, nas duas operações da UTC a conduta delitiva, ainda que também decorrente de cláusulas contratuais, foi diferente da ocorrida no caso OGX, uma vez que não houve transferência do poder decisório sobre os ativos, mas sim uma transferência do usufruto dos ativos antes da aprovação da operação.

Os contratos das operações questionadas permitiam a participação da UTC nos custos e resultados decorrentes dos contratos de concessão, bem

⁹⁹ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.008289/2013-52. Acórdão, Conselheira-relatora Ana Frazão, Brasília, DF, 05 de fevereiro de 2014. Disponível em: http://www.cade.gov.br/temp/D_D000000768211482.pdf. p. 2

como fixavam que o pagamento da remuneração firmada entre as partes ocorresse desde a data de vigência do contrato, anterior a notificação da operação ao Cade. Ressalta-se, ainda que a data de vigência do contrato é anterior até à própria data de celebração do mesmo, assim, suas disposições seriam aplicadas retroativamente¹⁰⁰.

Dessa forma, a concretização das possibilidades criadas pelo contrato, a partir de sua data de vigência, configurou violação ao sistema de análise prévio dos atos de concentração previsto pela Lei 12.529/2011, com a caracterização do *Gun Jumping*.

No caso da UTC e Potióleo, o Conselheiro-Relator, Alessandro Octaviani Luis, ressaltou que o entendimento do Cade considera “como elementos caracterizadores da prática analisada, dentre outros, a anterioridade da apontada data de vigência em relação à data de formalização do instrumento e o pagamento do preço da transação”¹⁰¹.

Nos três casos relatados, ainda que a pena prevista em casos de *Gun Jumping*, seja a decretação dos atos já praticados cumulada com aplicação da multa prevista no art. 88, parágrafo 3º, da Lei 12.529, observados os parâmetros fixados pelo art. 45¹⁰² do referido diploma legal, foram realizados Acordos em Controle de Concentração (ACC).

O Acordo em Controle de Concentração é um acordo realizado entre o Cade e as partes envolvidas na operação que permite que seja adotada uma forma alternativa de sanção aos atos praticados.

¹⁰⁰ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.008292/2013-76. Acórdão, Conselheiro-relator Alessandro Octaviani Luis, Brasília, DF, 05 de fevereiro de 2014. Disponível em: http://www.cade.gov.br/temp/D_D000000768841897.pdf. p. 5

¹⁰¹ Ibidem, loc.cit.

¹⁰² Art. 45. Na aplicação das penas estabelecidas nesta Lei, levar-se-á em consideração:

I - a gravidade da infração;

II - a boa-fé do infrator;

III - a vantagem auferida ou pretendida pelo infrator;

IV - a consumação ou não da infração;

V - o grau de lesão, ou perigo de lesão, à livre concorrência, à economia nacional, aos consumidores, ou a terceiros;

VI - os efeitos econômicos negativos produzidos no mercado;

VII - a situação econômica do infrator; e

VIII - a reincidência.

A Conselheira do Cade, Ana Frazão, entendeu em seu voto no caso UTC e Aurizônia que as negociações da solução em casos de *Gun Jumping* “podem se mostrar convenientes e oportunas desde que (i) maximizem a efetividade política antitruste dissuasória e (ii) não gerem um cenário que sub-punição que favoreça os responsáveis pela infração”¹⁰³.

Ana Frazão também estabeleceu em seu voto parâmetros básicos para a análise de propostas de ACC em casos de *Gun Jumping*, quais sejam:

(i) as consequências jurídicas esperadas pela Requerente caso o acordo não seja realizado e a possível prática infrativa venha a ser objeto de julgamento e (ii) os ganhos proporcionados à política dissuasória antitruste pela celebração do acordo, que precisam ser necessariamente sopesados a fim de verificar a conveniência da proposta apresentada.¹⁰⁴

Os ACCs apresentados nos três casos representaram uma assunção de culpa pelo *Gun Jumping*, com a aplicação da respectiva multa. A pena de nulidade, no entanto, foi afastada.

Considerando que a pena de nulidade prevista no art. 88, parágrafo 3º, da Lei 12.529 representa aspecto de maior relevância do controle preventivo, o qual tem como fundamento central a impossibilidade das empresas realizarem qualquer ato capaz de alteração das condições de concorrência do mercado antes que o Cade aprove a operação, é possível deduzir que tal penalidade só deva ser aplicada em casos que há possibilidade de restrição da concorrência¹⁰⁵.

Nos casos analisados, os atos de consumação realizados pelas empresas não tinham capacidade de produzir restrições à concorrência, sendo caracterizados pelo Cade como “atos meramente operacionais, facilmente enquadrados como atos de administração ordinária”¹⁰⁶. Isso fica ainda mais claro nos casos que envolvem a UTC visto que nesses houve

¹⁰³ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.008289/2013-52. Acórdão, Conselheira-relatora Ana Frazão, Brasília, DF, 05 de fevereiro de 2014. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/temp/D_D000000768211482.pdf>. p. 6

¹⁰⁴ Ibidem. loc. cit.

¹⁰⁵ Ibidem. loc. cit.

¹⁰⁶ Ibidem. p. 7

apenas o reforço da posição contratual da UTC, a qual já atuava como operadora no contrato de concessão. Assim, demonstra-se correto, nos três casos, o afastamento da pena de nulidade dos atos praticados, visto que em nenhum deles houve efetiva alteração das condições de concorrência.

Já a questão da multa pecuniária fixada pelo art. 88, parágrafo 3º, da Lei 12.529, o Cade entende que a prática de *Gun Jumping* sempre apresenta gravidade elevada, ainda que o caso não provoque preocupações concorrenciais, visto que trata-se de conduta que desafia diretamente o regime de controle prévio de estruturas estabelecido pela Lei 12.529. Assim, há a manutenção das penas pecuniárias, as quais foram calculadas a partir de uma análise com base nos critérios dispostos no art. 45 da referida Lei.

Os ACCs demonstram-se uma solução adequada nos casos relatados, visto que foram obedecidos os critérios fixados pelo Cade, bem como representam uma solução capaz de otimizar o trabalho da Administração, possibilitando ganhos de tempo e de recursos na aplicação da legislação.

No entanto, cabe destacar, que a negociação de ACCs deverá ser realizada com base em uma análise casuística, a qual deve necessariamente considerar a conduta ilícita, bem como as consequências dessa conduta, uma vez que nem sempre será possível afastar as sanções determinadas por lei. Um exemplo disso são casos em que os atos das partes realmente representem uma restrição a concorrência, impossibilitando, assim, o afastamento da pena de anulação dos atos, a qual é essencial para a restauração das condições de concorrência anteriores à operação.

Ainda que os únicos casos em que o Cade utilizou a expressão *Gun Jumping* em suas decisões foram nas análises do atos de concentração supracitados existem outros casos em que o *Gun Jumping* ocorreu de fato, ainda que o Cade não tenha utilizado essa expressão para denominar a conduta ilícita adorada pelas partes.

Um desses casos é ato de concentração nº 08700.004373/2013-05¹⁰⁷, operação ocorrida entre Travelex do Brasil Holding Ltda. (Travelex), empresa que faz parte do Grupo Travelex, conglomerado que atua em atividades de banco de câmbio, corretora de câmbio administração de cartões pré-pagos, agência de viagem e atividades de consultoria, e Marcus Schalldack, acionista majoritário do Grupo Confidence, que também atua nos mercados de banco de câmbio, corretora de câmbio, administração de cartões pré-pagos, agência de viagem e atividades de consultoria.

A operação em questão consistia na aquisição de 100% do capital social de todas as empresas que compõem o Grupo Confidence (Confidence Empreendimentos S.A., Confidence Holding Financeira S.A., GC Solution Gestão Administrativa Ltda., Tihum Tecnologia Ltda, Banco Confidence de Câmbio S.A., Confidence Participações S.A., Confidence Corretora de Câmbio S.A., entre outras) pela Travelex através de quatro contratos firmados na mesma data.

Ocorre que, apesar da operação em questão não ter apresentado problemas concorrenciais, a notificação foi apresentada intempestivamente, ou seja, ela não ocorreu antes da concretização da operação, havendo aplicação de multa pela intempestividade.

Outro caso semelhante é o Ato de Concentração nº 08012.003274/2012-75¹⁰⁸, operação realizada entre o Banco Santander Brasil S.A. (Santander Brasil), banco privado brasileiro que atua no mercado financeiro, a Hyundai Capital Services (Hyundai Capital), empresa financeira de origem sul coreana, a qual atua no fornecimento de produtos financeiros relacionados ao financiamento e *leasing* de automóveis, empréstimos pessoais e hipotecas imobiliárias, e a Hyundai Motors Brasil Montadora de

¹⁰⁷ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.004373/2013-05. Acórdão, Conselheira-relatora Ana Frazão, Brasília, DF, 03 de julho de 2013. Disponível em: < http://www.cade.gov.br/temp/D_D000000747061929.pdf>

¹⁰⁸ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08012.003274/2012-75. Acórdão, Conselheiro-relator Elvino de Carvalho Mendonça, Brasília, DF, 30 de janeiro de 2013. Disponível em: < http://www.cade.gov.br/temp/D_D000000725101585.pdf>

Automóveis Ltda. (Hyundai Brasil), empresa brasileira pertencente ao Grupo Hyundai Motor que atua na fabricação e venda de automóveis e suas peças automotivas.

A operação em questão refere-se a um acordo comercial de cooperação de longo prazo para a oferta de serviços financeiros e produtos do Santander Brasil para a rede de concessionárias dos veículos Hyundai Brasil e suas respectivas bases de clientes no Brasil.

Nesse caso, a notificação a notificação também foi realizada intempestivamente.

Em ambos os casos é necessário observar que a notificação intempestiva, em um sistema de notificação prévia de atos de concentração como o adotado no Brasil, significa que as partes apenas notificaram o Cade após a concretização, ainda que parcial, da operação.

Assim, trata-se de violação clara ao disposto no art. 88, parágrafo 3º, da Lei 12.529/2011, o qual proíbe que os atos em uma operação de concentração sejam concretizados antes da apreciação do Cade.

É possível firmar um paralelo entre essa situação e a possibilidade de configuração de *Gun Jumping*, no direito norte-americano, sob a égide do HSR Act, quando há indícios de integração das partes antes do término do *waiting period*.

A hipótese norte-americana é bastante similar a situação dos dois casos analisados aqui, em que deve-se aguardar a decisão do Cade para a concretização dos atos com o objetivo de que a referida decisão não seja afetada por circunstâncias fáticas, ou seja, que a operação que eventualmente possa ser considerada ilegal não crie efeitos que não poderão ser desfeitos. Já no caso do direito norte-americano, as partes envolvidas na operação devem manter sua independência até o fim do *waiting period*, permitindo a análise hábil da operação em questão pela FTC e o DOJ.

Assim, resta claro que as partes envolvidas em um processo de concentração devem conservar sua independência até que a operação seja autorizada, sob pena de configuração de *Gun Jumping*, como ocorreu nos casos envolvendo a Travelex e a Hyundai.

No entanto, o Cade em suas decisões a respeito de ambos os casos não trata da questão do *Gun Jumping*, não considerando a notificação intempestiva forma de caracterização do *Gun Jumping*. Dessa forma é possível perceber um equívoco do Cade no tratamento da questão, visto que a conceituação da atividade ilícita não foi adequada.

O principal problema nesses casos é o fato de que apenas quando há identificação de *Gun Jumping* é possível que o Cade tome todas as medidas que julgar necessárias para tornar nulos os atos praticados ilicitamente¹⁰⁹. Essa sanção só poderá ser aplicada caso o Cade entenda que houve concretização prematura dos atos, o que não aconteceu no caso em questão. Ainda que os casos tratados não apresentem problemas significativos para a concorrência e a multa aplicada tenha sido suficiente para sancionar a conduta ilegal, em outros casos similares pode ser necessária a anulação dos atos como forma de manutenção da concorrência, o que só será viável se a notificação intempestiva for considerada forma de *Gun Jumping*.

3.4 AS PERSPECTIVAS DO *GUN JUMPING* NO BRASIL

Apesar de já existirem manifestações pontuais do Cade a respeito do *Gun Jumping* no Brasil, é necessário que os limites entre as práticas legais e ilegais em atos de concentração econômica fiquem mais claros de modo a garantir previsibilidade de decisões e maior segurança jurídica.

Dessa forma, segundo Eduardo Caminati, demonstra-se essencial que o Cade esclareça sua posição sobre os seguintes itens: (i) quais medidas poderão ser adotadas pelas partes de um ato de concentração antes da aprovação do Cade; (ii) quais informações poderão ser compartilhadas

¹⁰⁹ Art. 88, § 3º, Lei 12.529/2011, cit.

durante as negociações e em uma *due diligence* entre as partes até a decisão final do Cade; (iii) se será possível a integração de ativos e/ou a administração e de que maneira e em que medida, se alguma, isso poderá ocorrer; e (iv) como caracterizar e identificar a unificação do exercício do poder dentro das empresas antes da aprovação do ato pelo Cade¹¹⁰.

Para a resolução de tais questionamentos Amanada Martins sugere que o Cade realize sua análise a partir de três critérios principais, quais sejam: (i) cláusulas do acordo; (ii) atividades das partes; e (iii) troca de informações¹¹¹.

Quanto as cláusulas presentes em acordos de concentração, propõe-se que as cláusulas que geram por si mesmas maior preocupação antitruste sejam analisadas em maior profundidade pelo Cade. A partir da análise da experiência norte-americana, pode-se destacar como exemplo desse tipo de cláusula as que estabelecem: (i) não concorrência; (ii) fixação de preços; (iii) divisão de mercado; (iv) permissão à uma das partes emitir, vender, penhorar ou onerar os valores mobiliários da outra¹¹².

Da mesma forma, sugere-se que as atividades que geram maior possibilidade de configuração de *Gun Jumping* sejam observadas com mais cuidado pelo Cade, principalmente no que diz respeito à restrição dos negócios de uma das partes através de: (i) restrição à política de descontos; (ii) limitação a possibilidade de negociar certos contratos com clientes e contratos de longa duração; (iv) limitação a possibilidade de oferecer certos serviços aos seus clientes; (v) Exigir a obtenção de autorização prévia da outra parte para a tomada de decisões de rotina da empresa a ser adquirida, bem como exigir revisão e aprovação das atividades habituais da empresa;

¹¹⁰ ANDERS, Eduardo Caminati et al. **Nova Lei de Defesa da Concorrência comentada**. São Paulo: Ed. RT, 2012. p. 212

¹¹¹ MARTINS, Amanda Athayde Linhares. Gun Jumping, controle prévio de estruturas e o Cade. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 22, p.57-72, jul. 2012. p. 8

¹¹² Ibidem. loc. cit.

(vi) realocação de funcionários; (vii) transferência do poder de decisão sobre preços e contratos¹¹³.

Também é necessário controlar casos em que as empresas passam a atuar conjuntamente através de: (i) coordenação estratégias de negócios, produção, vendas, distribuição e políticas de desconto; (ii) integração das instalações físicas; (iii) apresentação de proposta conjunta em licitação¹¹⁴.

Finalmente, no que diz respeito a troca de informações é necessário preocupação com as informações comercialmente sensíveis, tais como as relativas a: (i) preços; (ii) margem de lucro; (iii) metas de lucratividade; (iv) custos de produção; (v) planos de negócio; (vi) identidade de clientes e fornecedores; (vii) tecnologias detidas pelas partes; (viii) qualquer informação que pode ser usada para restringir a concorrência; (ix) qualquer informação que conceda uma vantagem competitiva¹¹⁵.

Quanto à questão da troca de informações é preciso destacar que a troca informações comercialmente sensíveis poderá ser aceita caso essa esteja razoavelmente relacionada com a condução de uma *due diligence* ou plano de integração, demonstrando-se necessária para a concretização da operação, bem como encontre-se protegida de uso indevido por um acordo de confidencialidade.

4 CONCLUSÃO

Em um contexto de atos de concentração econômica, a fase negocial representa a fundação da operação, sendo o primeiro momento de interação das partes marcado por acordos prévios a respeito das comunicações e da coordenação das empresas envolvidas. Porém, considerando a adoção de um modelo de análise prévia dos atos de concentração, esses acordos podem violar normas do direito antitruste, com a configuração de *Gun*

¹¹³ MARTINS, Amanda Athayde Linhares. Gun Jumping, controle prévio de estruturas e o Cade. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 22, p.57-72, jul. 2012. p. 9

¹¹⁴ Ibidem. loc. cit.

¹¹⁵ Ibidem. loc. cit.

Jumping.

O *Gun Jumping* consiste em conduta anticompetitiva caracterizada pela execução precoce da operação de concentração econômica através da troca indevida de informações ou coordenação de atos antes da aprovação da operação pela autoridade antitruste.

Enquanto no direito brasileiro o *Gun jumping* apresenta-se como relativa novidade, visto que só passou a ter maior importância partir da Lei 12.529/2011 e a adoção do sistema de controle prévio dos atos de concentração econômica, no direito norte-americano a preocupação com o *Gun Jumping* é bem mais antiga, visto que o *premerger notification program*, sistema de notificação prévia, foi adotado em 1976 com a edição do HSR Act.

Assim, é possível perceber a necessidade de desenvolvimento do tema no Brasil e que tal desenvolvimento poderá ser alcançado mais facilmente se utilizarmos a experiência norte-americana como um guia para obtenção de definições dos limites de atuação das partes.

A partir da análise feita com base na doutrina, legislação e jurisprudência norte-americana é possível concluir que as partes envolvidas em atos de concentração econômica devem manter sua independência competitiva até a concretização da operação, o que só ocorrerá após a obtenção da autorização da autoridade antitruste. Caso haja uma integração prematura das partes tratar-se-á de um caso de *Gun Jumping*.

Nesse contexto, o *Gun Jumping* pode ser caracterizado de duas maneiras: sob seu aspecto procedimental ou material. O *Gun Jumping* procedimental se caracteriza pela inobservância do dever de notificação prévia da operação ao órgão de defesa da concorrência, já o *Gun Jumping* material decorre da coordenação das atividades das partes antes da aprovação da operação. A coordenação de atividades que configura o *Gun Jumping* material poderá decorrer de troca indevida de informações comercialmente sensíveis, integração prematura dos agentes econômicos, troca de controle operacional ou cláusulas contratuais que permitam a interferência de uma parte nas operações da outra.

A integração prematura ou *beneficial ownership* caracteriza-se pela transferência da titularidade e do usufruto dos ativos e dos valores mobiliários com direito de voto de uma das partes da operação para a outra antes da consumação da operação. Tal prática pode caracterizar *Gun Jumping*, pois há possibilidade de ingerência de uma parte sobre a outra, não havendo manutenção da independência das partes durante o processo de concentração.

A integração prematura pode ser dar de diversas formas, uma delas é a troca de controle operacional, decisório ou administrativo de ativos de uma parte para a outra antes da concretização da operação, visto que, nesse caso, a partir da obtenção do referido controle uma parte terá poder de ingerência sobre as atividades da outra, constituindo forma de integração prematura.

Outra forma de caracterização de integração prematura das partes são as cláusulas dos acordos de concentração econômica que impõem restrições ao curso ordinário de operação de uma das partes, impondo limitações à condução do seu negócio, impossibilitando novamente o exercício de sua independência.

Cabe ressaltar que algumas cláusulas de acordos de concentração são capazes de caracterizar *Gun Jumping*, caso efetivadas antes da concretização da operação, visto que configuram atuação conjunta das empresas, as quais passam a atuar como uma entidade única no mercado. Dentre tais cláusulas destaca-se a fixação de preços, a alocação do mercado e aquelas que limitam a competitividade entre as partes.

Informações comercialmente sensíveis são aquelas que quando compartilhadas com a outra parte são influenciar sua postura no mercado de maneira significativa, e podem ser utilizadas para prejudicar ou até neutralizar a posição competitiva da parte que forneceu a referida informação. Via de regra, há uma preocupação das autoridades antitruste com o compartilhamento de informações comercialmente sensíveis, pois essas são capazes de alterar significativamente a atuação das partes envolvidas em

processo de concentração no mercado, principalmente caso tais informações não estejam protegidas por medidas efetivas que proíbam seu uso indevido, tais como um acordo de confidencialidade.

Tratando especificamente da Seção 7A do HSR Act, é preciso saber que esse diploma legal traz uma forma específica de configuração de *Gun Jumping*, que consiste em casos em que existem indícios suficientes de integração antes do fim do *waiting period* estabelecido por essa lei.

Já a Seção 01 do Sherman Act proíbe a celebração de acordos e adoção de condutas coletivas capazes de afetar a concorrência de forma adversa e desarrazoada. Nesse caso, endente-se que são arriscadas as condutas que não sejam razoavelmente necessárias para proteger a integridade da transação ou que envolvam empresas concorrentes.

Por fim, na Seção 05 do FTC Act determina que a realização de atividades que limitam ou que sejam capazes de limitar a concorrência no mercado pode caracterizar o *Gun Jumping*. Dessa maneira, o referido diploma legal é responsável por reprimir a adoção de condutas consideradas concorrencialmente desleais, antes da aprovação da operação pela autoridade antitruste.

No direito norte-americano quando caracterizado o *Gun Jumping* as podem ser aplicadas às partes penalidades civis (multas) ou criminais, com o objetivo de punir a conduta ilegal e desestimular a prática de atos similares. Também é possibilitado a autoridade antitruste que ela adote as medidas necessárias para a desconstituição das condutas ilícitas através da desconstituição de acordos, imposição do cumprimento de obrigações positivas, proibição de condutas futuras ou do *disgorgement*, ou seja, a devolução daquilo que foi obtido ilicitamente, busca-se, dessa forma, o retorno às condições competitivas anteriores à integração prematura.

Já no Brasil o tema do *Gun Jumping* é mais recente visto que o ia preocupação de fato com o instituto só passou a existir a partir da adoção de um sistema de notificação prévia dos atos de concentração econômica, realizada através da edição da Lei 12.529 em 29.05.2012.

Ao adotar o sistema de notificação prévia dos atos de concentração, o controle dos atos de concentração econômica sofreu grandes mudanças, entre elas é possível destacar uma maior preocupação com a atuação das partes antes da autorização do Cade para a concretização da operação, período em que é vedada a consumação dos atos de concentração, caso em que haveria configuração de *Gun Jumping*.

No entanto, por se tratar de um tema relativamente novo para o direito brasileiro ainda é necessário maior desenvolvimento principalmente no que diz respeito aos parâmetros do que é ou não legal para o direito concorrencial brasileiro. Esses parâmetros deverão ser desenvolvidos pela doutrina e pela jurisprudência, visto que a Lei 12.529/2011 permaneceu omissa no que diz respeito ao *Gun Jumping*.

Os poucos parâmetros que existem atualmente são apresentados pelo Cade nas suas poucas decisões em casos de *Gun Jumping* no Brasil.

Nas suas manifestações a respeito do *Gun Jumping* o Cade definiu o instituto como a conduta anticompetitiva realizada através da integração prematura dos agentes econômicos a qual pode ser caracterizada pela transferência ou usufruto de ativos, de valores mobiliários com direito de voto, troca indevida de informações sensíveis ou mesmo a prática de quaisquer outros atos que possam caracterizar exercício de influência.

Assim, é possível observar que o Cade adotou uma postura semelhante à escolhida pelas autoridades antitruste norte-americanas e que é possível deduzir que o tratamento das questões envolvendo o *Gun Jumping* ocorra de forma semelhante ao que se tem nos Estados Unidos.

No entanto, é preciso ressaltar que em alguns casos, ainda que o *Gun Jumping* tenha se configurado o Cade permaneceu omissa, não considerando a ocorrência de integração prematura das partes ao julgar a conduta ilegal, que, nos casos analisados, consistiu na apresentação intempestiva da notificação do ato de concentração ao Cade.

Quanto as possíveis sanções estabelecidas pela legislação brasileira é possível a declaração de nulidade dos atos ilícitos, imposição de multa e ainda instauração de processo administrativo, caso o Cade entenda necessário.

Cabe ressaltar, no entanto, que nos poucos casos de *Gun Jumping* existentes na nossa jurisprudência, o Cade optou por aceitar os chamados Acordos em Controle de Concentração, forma alternativa de solução na qual as partes firmam um acordo com o Cade, estabelecendo uma pena alternativa. Nos casos existentes, o ACC permitiu que a nulidade dos atos fosse afastada, sendo aplicada apenas a imposição de multa.

Não existe, portanto, até o momento, diretrizes concretas que permitam que os administrados tenham ciência de qual será o tratamento dado pelo Cade em questões de *Gun Jumping*. Os poucos casos existentes na jurisprudência são muito semelhantes e específicos, não permitindo deduzir qual seria a postura adotada pelo Cade em outras circunstâncias.

Ao analisar o problema do *Gun Jumping*, percebe-se que há um conflito entre a necessidade de coordenação e troca de informações entre as partes na fase negocial, essenciais para a concretização do negócio e a necessidade de espera para a concretização do ato até a aprovação pela autoridade antitruste, meio de proteção da concorrência. Assim, de um lado temos os interesses das partes envolvidas no ato de concentração, que desejam atuar livremente e não ter o curso normal da negociação interrompido por um órgão burocrático, enquanto de outro está a necessidade de proteção do mercado de operações que possam apresentar riscos à concorrência.

Além desse conflito existe uma infinidade de possíveis problemas decorrentes dessa insegurança jurídica a respeito do tratamento das questões, dentre eles é possível destacar a possibilidade de ocorrência de um grande número de condutas ilegais, visto que as partes não tem real ciência do que é ou não permitido; a aprovação de operações em que há configuração do *Gun Jumping*, sem que a questão seja levantada pelo Cade

(como ocorreu nos casos da Hyundai e da Travelex) e sem que seja aplicada a sanção adequada; e a criação de mais dificuldades às operações decorrente da incerteza a respeito do que é lícito e o que não é.

Ainda é preciso que o Cade adote uma posição razoável, não se mostrando nem muito leniente, nem muito rígido no tratamento de casos de *Gun Jumping*. A razoabilidade por parte do Cade mostra-se necessária uma vez que o tratamento muito leniente permitiria que coisas de *Gun Jumping* se proliferassem, mas ao mesmo tempo um tratamento muito rígido com uma intervenção muito substancial que proibisse muitas condutas impediria a concretização de operações e, ao mesmo tempo, estimularia a existência de operações furtivas que acabariam por criar mais problemas a competitividade no mercado.

A solução ideal para tais problemas seria que o Cade se manifestasse a respeito de todas, ou grande parte das situações em que ocorreria configuração do *Gun Jumping*, uma vez que a manifestação a partir das três critérios principais: (i) cláusulas do acordo; (ii) atividades das partes; e (iii) troca de informações.

Uma relação exemplificativa semelhante a elaborada neste trabalho, através de uma análise da experiência norte-americana, elaborada pelo Cade das condutas passíveis de gerar ou não preocupação concorrencial, principalmente no que diz respeito às cláusulas do acordo de concentração econômica, às atividades das partes e à troca ou transferência de informações comercialmente sensíveis, seria capaz de facilitar a análise dos fatos pelo Cade, com uma determinação mais clara dos limites das atuações das partes, bem como solucionaria possíveis dúvidas existentes entre os administrados.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABA Section of Antitrust Law. **Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange**. Chicago, Illinois: Aba Publishing, 2006.

ANDERS, Eduardo Caminati et al. **Nova Lei de Defesa da Concorrência comentada**. São Paulo: Ed. RT, 2012.

BLUMENTHAL, William. **The Rhetoric of Gun-Jumping**. Novembro 2005. Disponível em:
<http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>. Acesso em: 18 set. 2014.

BLUMENTHAL, William. **The road to Omnicare: the evolution of antitrust standards on premerger coordination**. 16.04.2009. Disponível em:
[<http://media.straffordpub.com/products/information-sharing-by-competitors-minimizing-antitrust-liability-2010-01-12/speaker-hando> Acesso em: 06.ago.2012.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.005775/2013-19. Parecer do ProCade, Brasília, DF, 24 de julho de 2013. Disponível em:
<http://www.bmalaw.com.br/MKT/inform_cli/OGX-Petrobras%20%20-Parecer%20ProCADE%20182.pdf>

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.005775/2013-19. Parecer Técnico da Superintendência-Geral no 205, Brasília, DF, 26 de julho de 2013. Disponível em:
<http://www.bmalaw.com.br/MKT/inform_cli/OGX-Petrobras%20-%20Parecer%20SG.PDF>

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.008289/2013-52. Acórdão, Conselheira-relatora Ana

Frazão, Brasília, DF, 05 de fevereiro de 2014. Disponível em: http://www.cade.gov.br/temp/D_D000000768211482.pdf

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.004373/2013-05. Acórdão, Conselheira-relatora Ana Frazão, Brasília, DF, 03 de julho de 2013. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/temp/D_D000000747061929.pdf>

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08700.008292/2013-76. Acórdão, Conselheiro-relator Alessandro Octaviani Luis, Brasília, DF, 05 de fevereiro de 2014. Disponível em: http://www.cade.gov.br/temp/D_D000000768841897.pdf

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Ato de Concentração no 08012.003274/2012-75. Acórdão, Conselheiro-relator Elvino de Carvalho Mendonça, Brasília, DF, 30 de janeiro de 2013. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/temp/D_D000000725101585.pdf>

BRASIL. Lei n 8.884/94, de 11 de junho de 2004. **Planalto**. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8884.htm>. Acesso em 05 out. 2014.

BRASIL. Lei n 12.529/11, de 30 de novembro de 2011. **Planalto**. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm>. Acesso em 05 out. 2014.

BRASIL. Resolução nº 1, de 29 de maio de 2012. **Cade**. Disponível em: <http://cade.gov.br/upload/Resolu%C3%A7%C3%A3o%201_2012%20-%20RICADE%20%282%29.pdf> Acesso em 15 out. 2014.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Federal Trade Commission Act, de 2006. Disponível em: <http://www.ftc.gov/ogc/FTC_Act_IncorporatingUS_SAFE_WEB_Act.pdf>. Acesso em 02 out. 2012.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Hart-Scott-Rodino Act, de 1976. Disponível em: <<http://www.law.cornell.edu/uscode/text/15/18a>>. Acesso em 02 out. 2014.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Sherman Act, de 2 de julho 1890. Disponível em: <<http://www.stolaf.edu/people/becker/antitrust/statutes/sherman.html>>. Acesso em 02 out. 2014.

FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste**. 5. ed. São Paulo: Ed. RT, 2012.

LIEBESKIND, Richard. **Gun-jumping: antitrust issues before closing the merger**. São Francisco: Aba Annual Meeting, 08.08.2003.

MARTINS, Amanda Athayde Linhares. **Gun Jumping, controle prévio de estruturas e o Cade**. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 22, p.57-72, jul. 2012.

NAUGHTON, Michael. **Gun-Jumping and Premerger Information Exchange: Counseling the Harder Questions**. Simpson Tacher & Bartlett LLP . Julho 2006. Disponível em: http://www.stblaw.com/google_file.cfm?TrackedFile=4B46116201D9F48682B3&TrackedFolder=585C1D235281AED996A07D5F9F9478AB5A90188899. Acesso em: 12. Out. 2014.

SILVA, Ricardo Villela Mafra Alves da. **Gun-Jumping e atos até o fechamento das operações: a proteção do investimento no contexto da análise prévia de atos de concentração**. Revista do Ibrac: Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, [s.i.], v. 24, p.11-23, jul. 2013.

VIDGOR, William R. **Getting a Quick Start Without Jumping the Gun: A Basic Guide to Spotting Premerger Coordination Issues that Raise Antitrust Questions and May Delay Closing Your Deal**. Fevereiro de 2006. Disponível em:

<http://www.velaw.com/uploadedFiles/VEsite/Resources/ABA0706.pdf>. Acesso em: 22 set.2014.

WINTERSCHEID, Joe; DUBROW, Jon e AMEZCUA, Carrie. **Merger Control: Gun Jumping Goes Global**. International News. Disponível em: <http://www.mwe.com/info/news/int0210.pdf>. Acesso em: 24 set.2014.