

“GUN JUMPING”

Luíza Stenzel Sanseverino

RESUMO: A partir da promulgação Lei 12.529/11, é vedado às empresas consumir a operação antes da sua aprovação pelo CADE. Dessa maneira, presente trabalho busca definir os limites de atuação das partes ao longo do processo de concentração econômica, evitando a caracterização do *Gun Jumping*, que consiste na integração prematura das empresas antes da aprovação da operação pela autoridade antitruste.

Palavras-chave: Atos de Concentração. Análise Prévia. Integração Prematura. Ilícitude. *Gun Jumping*.

INTRODUÇÃO

Todo o processo de concentração econômica envolve, necessariamente, um acordo prévio sobre a comunicação e a coordenação entre as empresas nele envolvidas.

O objetivo do presente trabalho é, portanto, verificar em que medida esses acordos, inerentes ao processo de concentração econômica, podem violar as normas do direito antitruste.

Nesse sentido, o estudo do *Gun Jumping* se mostra necessário para que se estabeleça o que, de fato, é lícito para o direito concorrencial, para que, assim, se possam determinar os limites de atuação dos agentes econômicos ao longo do processo de concentração econômica.

A identificação da linha tênue entre a coordenação lícita e a ilicitude do *Gun Jumping* constitui uma tarefa desafiadora, que está estritamente relacionada à análise da posição competitiva das partes, das condições do mercado, da finalidade da operação e da natureza do *due diligence* e das condutas prévias à consumação da operação.

Desta maneira, será feita uma análise específica acerca do *Gun Jumping*, a partir das teorias desenvolvidas pela doutrina norte-americana, que fundamentam seus ensinamentos em três leis federais: Seção 7A do *Hart-*

Scott-Rodino Antitrust Improvements Act, Seção 1 do *Sherman Act* e Seção 5 do *Federal Trade Commission Act*.

Por fim, cumpre analisar, com base na recente Lei 12.529/11, as perspectivas do instituto no Brasil. Ainda não há, na doutrina brasileira, obra que trate do assunto proposto na presente pesquisa. Apesar disso, a partir da caracterização do *Gun Jumping* nos Estados Unidos, far-se-á uma análise propositiva de como o referido instituto deverá ser aplicado no direito brasileiro.

1. A Definição do *Gun Jumping*

Considera-se *Gun Jumping* como a “queima da largada”. Em qualquer atividade que envolva a competição, seja ela esportiva ou econômica, a obtenção de uma largada rápida na disputa é de suma importância, pois qualquer tropeço, nesse momento, pode comprometer significativamente o resultado. Em um processo de concentração econômica não é diferente, porquanto a obtenção de um início rápido, ou de uma largada acelerada, garante a eficiência da negociação entre as partes, bem como do planejamento e da implementação da operação.

Contudo, a execução precoce da operação pode “queimar a largada” e, por conseguinte, entrar em conflito com as normas do direito antitruste, as quais serão objeto de análise deste capítulo, mediante a caracterização do *Gun Jumping*¹.

A conduta de “queimar a largada” pode se dar sob dois aspectos: o processual e o material.

Sob o ponto do vista processual, o *Gun Jumping* ocorre quando as partes integrantes de uma operação de concentração falham na observância do dever de notificar previamente a autoridade antitruste ou de aguardar o período de espera de análise do ato.

¹ 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. P. 01 Disponível em: <<http://www.velaw.com/uploadedFiles/VEsite/Resources/ABA0706.pdf>> Acesso em: 19 set. 2012.

Por outro lado, caracterizar-se-á o *Gun Jumping*, sob o aspecto material, quando as partes, competidoras, coordenam suas atividades antes da consumação efetiva da operação². Outrossim, a coordenação de atividades antes do fechamento do negócio é proibida, independente se a operação é notificável, ou se já expirou o período de espera da operação notificada.

Os ordenamentos jurídicos que contemplam regras de proibição do *Gun Jumping* não preveem nenhuma exceção a essa proibição, justamente porque as partes que propõem um ato de concentração econômica devem operar como competidores independentes até o fechamento do negócio³, tomando decisões em prol do seu interesse individual⁴.

Outrossim, a preocupação concorrencial com a caracterização do *Gun Jumping* decorre da possibilidade de a empresa adquirente exercer controle sobre a adquirida, limitando a sua conduta e, por conseguinte, a sua independência funcional, antes mesmo da aprovação da operação pela autoridade antitruste. Não obstante, participação coordenada e conjunta das empresas reduz ou elimina a concorrência do mercado, antes mesmo da conclusão da operação, que está condicionada à aprovação da operação pela autoridade antitruste, ou, no caso de o negócio não ser consumado, após o abandono⁵.

A adoção do sistema de notificação prévia dos atos de concentração torna necessária realização de um estudo a respeito do *Gun Jumping*, que, em primeiro plano, pode ser definido como “os atos indevidos praticados pelas empresas em processo de concentração econômica”⁶.

² WINTERSCHEID, Joe; DUBROW, Jon e AMEZCUA, Carrie. **Merger Control: Gun Jumping Goes Global. International News**. P. 12 Disponível em:

<<http://www.mwe.com/info/news/int0210.pdf>> Acesso em: 19 set. 2012.

³ WINTERSCHEID, Joe; DUBROW, Jon e AMEZCUA, Carrie. op. cit.

⁴ VIGDOR, William R. Op. Cit.

⁵ 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: 22 set. 2012.

⁶ MARTINS, Amanda A. L. **Gun Jumping no Brasil: estudo comparativo e diretrizes para a adoção de regras de notificação prévia pelo Novo CADE** (versão preliminar, ainda não publicada).

Com efeito, *Gun Jumping* constitui uma conduta anticompetitiva realizada por empresas em processo de concentração econômica, que se materializa pela troca indevida de informações e/ou pela *beneficial ownership*, que, de acordo com Amanda Athayde Martins, pode ser traduzida como integração prematura dos agentes econômicos⁷.

A propósito, *beneficial ownership*, ou também integração prematura, 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”⁸. Caracteriza-se pela existência de indícios suficientes de ter havido a transferência prematura dos direitos detidos pela empresa a ser adquirida para a adquirente.

A coordenação de algumas atividades entre as partes, ainda que algumas vezes possa ser entendida como necessária, poderá ser questionada pela autoridade antitruste quando as condições do negócio “restringem ou limitam, efetiva ou potencialmente, a maneira como as partes conduzem seus próprios negócios”⁹.

Assim, a finalidade precípua do direito antitruste com a repressão do *Gun Jumping* consiste na preservação da competitividade entre as empresas em processo de concentração econômica até a decisão final da autoridade antitruste.

As empresas que planejam uma integração econômica e submetem um ato à análise da autoridade antitruste competente não são, ainda, uma entidade única¹⁰ e, por isso, 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 concorrência¹¹.

2. A teoria do *Gun Jumping* nos Estados Unidos

⁷ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

⁸ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

⁹ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

¹⁰ BLUMENTHAL, William. “**The Rhetoric of Gun-Jumping.**” Novembro 2005. P. 01. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>> Acesso em: 18 set. 2012.

¹¹ VIGDOR, William R. op. cit.

Os primeiros estudos acerca da coordenação prematura entre as empresas ao longo do processo de concentração econômica desenvolveram-se nos Estados Unidos, onde é incumbência do Governo garantir a concorrência entre as partes durante as negociações de potenciais concentrações.

Os limites de coordenação entre as partes integrantes de um processo de concentração são determinados pelas seguintes leis federais: Seção 7A do *Clayton Act (Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act)*, Seção 1 do *Sherman Act* e Seção 5 do *Federal Trade Commission Act*.

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

A partir da promulgação do *HSR Act*, criou-se um sistema nos Estados Unidos que exige a notificação prévia dos atos de concentração à autoridade norte-americana, desde que, naturalmente, estejam satisfeitas as condições de submissão de um ato.

Com efeito, a adoção do sistema de notificação prévia foi acompanhada da proibição de certas aquisições de ativos ou valores mobiliários com direito de voto durante o “período de espera” (*waiting period*), que, no caso, era de 30 dias.

O *waiting period* foi instituído com a finalidade de garantir ao governo americano uma oportunidade de obter informações relevantes antes da consumação da operação, bem como para preservar a habilidade da autoridade antitruste em proibir uma operação que restrinja ou elimine a concorrência, além de evitar que os consumidores sofram prejuízos ao longo do processo de análise da transação.

Dessa maneira, sob a égide do *HSR Act*, as partes devem operar separadamente até a expiração do período de espera, porquanto o referido diploma legal exige que as partes, até a conclusão da operação, mantenham seus negócios separadamente e de forma autônoma, de modo a tornar hábil a investigação da autoridade antitruste.

Portanto, configurar-se-á a conduta anticompetitiva do *Gun Jumping* sempre que houver, antes da expiração do período de espera, indícios suficientes de integração prematura entre as partes envolvidas no processo de concentração¹².

Não obstante, cumpre salientar que determinadas condutas são permitidas, desde que não representem a integração prematura entre as partes envolvidas em um processo de concentração econômica. Em alguns casos, será autorizado pela agência que, ao longo do período de espera, as partes possam, em certa medida, se coordenarem. Porém, isto deverá ocorrer em observância estrita e necessária aos termos impostos pela autoridade competente.

2.1.1 A integração prematura (beneficial ownership)

O conceito de *beneficial ownership*, ou integração prematura, é fundamental para a análise dos atos de concentração sob a égide do *HSR Act*, porquanto, a partir desse princípio, a autoridade antitruste norte-americana determina quais atos devem ser notificados e quando as partes “queimam a linha da largada”, configurando o *Gun Jumping*¹³.

O *beneficial ownership* consiste na transferência de um feixe de direitos detidos inicialmente pela empresa adquirida para a adquirente antes de aprovada a operação, de forma a permitir que a empresa adquirente usufrua dos ativos e dos valores mobiliários da empresa adquirida¹⁴.

A propósito, indícios de integração prematura (*beneficial ownership*), segundo o *HSR Act*, são:

“a existência de interesses pecuniários da empresa adquirente na empresa a ser adquirida, como (a) o direito de se beneficiar pelo aumento no valor da empresa ou dos seus dividendos e (b) o risco com a perda de valor da empresa; ou interesses de controle da empresa adquirente na empresa a ser adquirida, como (c) ações com direito de voto ou o poder de determinar a forma como será a votação

¹² MARTINS, Amanda A. L. Op. Cit.

¹³ ABA Section of Antitrust Law, Premerger Coordination: **The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange**. 2006. P.14.

¹⁴ Ibidem. P.11.

e (d) alterar a discricionariedade da empresa a ser adquirida sobre seus próprios investimentos¹⁵.

Assim, pode-se concluir que, quando uma empresa transfere o controle operacional à outra ou exerce influência indevida sobre as vantagens competitivas e sobre o seu poder decisório, há flagrante violação ao *HSR Act*.

De acordo com a jurisprudência norte-americana, existem várias maneiras de configuração da integração prematura (*beneficial ownership*) entre partes integrantes da operação de concentração econômica e, por consequência, de responsabilização pela prática do *Gun Jumping*, dentre as quais se destaca 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 econômica¹⁶.

Efetivamente, verifica-se que a execução do acordo de concentração econômica pode, por si só, contrariar o *HSR Act* e configurar a conduta do *Gun Jumping*. No julgamento do caso *United States v. Atlantic Tichfield Co. (ARCO I)*¹⁷, a autoridade antitruste norte-americana entendeu ter havido integração prematura entre as empresas no momento da execução do contrato que previa a exigência de um pré-pagamento da compra com caráter não-reembolsável¹⁸.

Por outro lado, a violação ao *HSR Act* pode ocorrer antes mesmo da execução do acordo de concentração econômica, basta que ocorra uma integração prematura. No caso *United States v. Gemstar-TV Guide International Inc*¹⁹, restou caracterizada uma redução significativa da

¹⁵ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

¹⁶ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

¹⁷ Em 1989, a *Atlantic Tichfield Co. (ARCO)* adquiriu os ativos pertencentes a alguns produtos químicos e às operações da *Union Carbide Corp*, mediante a celebração de um acordo com cláusula de pagamento não era reembolsável. O julgamento do caso pelo FTC ocorreu em 1991.

¹⁸ ABA Section of Antitrust Law, op. cit. P.124.

¹⁹ As empresas *Gemstar International Group Limited (Gemstar)* e *TV Guide Inc.* eram concorrentes no mercado de fornecimento de guias de programas interativos utilizados por assinatura, pelos provedores de serviços de televisão por satélite ou pelos fabricantes de bens de consumo eletrônicos. Todavia, com o intuito de resolver os litígios entre as empresas relativos a violações de patentes, *Gemstar* e *TV Guide* iniciaram, em 1999, um processo de

concorrência entre as partes, previamente à assinatura do contrato de concentração econômica, na medida em que neste constava a existência de uma cláusula de não concorrência prévia à execução do acordo²⁰. Assim, o governo americano entendeu, de forma muito apropriada, que estaria configurada a integração prematura das partes.

2.1.2 A troca de informações

Sob a égide do *HSR Act*, é possível a caracterização do *Gun Jumping* pela simples troca de informações entre as partes.

Inicialmente, cumpre salientar que as agências americanas não discutem a importância da transferência de informações entre as partes em processo de concentração econômica, porquanto indispensável para negociação e fechamento da operação.

A imprescindibilidade de uma *due diligence* entre as partes reside, segundo William Blumenthal, na proteção da fluidez e da integridade do mercado de capitais. O planejamento de transição, por sua vez, se faz necessário para permitir às partes a integração efetiva e rápida de seus negócios após a consumação da operação²¹.

Todavia, ambos os processos – *due diligence* e planejamento de transição – exigem a troca de informações em níveis de detalhamento e especificação que, normalmente, não seriam transferidas entre empresas independentes.

A troca de informações, ainda que inserida em um contexto em que haja pendência de uma operação, deve ser julgada com fundamento na regra da razão²², por meio da qual se poderá concluir pela sua licitude. Em

negociação para celebração de uma *joint-venture*. Contudo, diante das falhas de negociação da criação da *joint-venture*, as empresas optaram por celebrar um acordo de fusão em outubro de 1999. A autoridade antitruste americana, por sua vez, só foi notificada da operação em julho de 2000, quando as partes já haviam consumado o ato concentracionista, sem a aprovação do governo.

²⁰ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

²¹ BLUMENTHAL, William. op. cit.

²² O julgamento com base na regra da razão permite a aprovação de operações de concentração econômica que, embora restritivas da concorrência, trazem benefícios para o sistema. Conforme expõe Paula Forgioni, “pela regra da razão, somente são consideradas ilegais as práticas que restringem a concorrência de forma não razoável (...) A *contrario sensu*,

contrapartida, se a troca de informações consistir apenas uma das evidências da celebração de acordo de fixação de preços, deverá ser necessariamente reprimida pelo direito antitruste²³.

Em regra, as autoridades antitruste norte-americanas entendem essa modalidade de coordenação prematura seria razoável e até mesmo necessária para implementar os objetivos legítimos e próprios de um acordo de concentração econômica, e, por tal razão, dentro dos limites da legalidade, não são reprimidas pela perspectiva de aplicação da lei antitruste²⁴. Assim, a princípio, não violaria o *HSR Act* a troca de informações razoavelmente relacionada à condução da *due diligence* ou do planejamento de integração, desde que estejam devidamente acompanhadas de instrumentos apropriados de proteção²⁵, como os acordos de confidencialidade.

Em algumas circunstâncias, porém, essa prática pode ensejar restrição da concorrência, na medida em que a empresa adquirente pode utilizar as informações comercialmente sensíveis para, dentre outras coisas, participar e influenciar as operações do dia-a-dia da adquirida²⁶. Por tal razão, a troca de informações deve ser regularmente monitorada para que possa cumprir a sua função primordial no processo de planejamento, permitindo às partes avaliarem os riscos e tomarem as precauções necessárias para mitigá-los em cada etapa da transação²⁷.

Com efeito, a troca de informações comercialmente sensíveis é, na maioria dos casos, proibida. Entretanto, as agências reconhecem que, em condições específicas, essa troca deve ser admitida, principalmente quando os seus riscos forem mitigados com a celebração de um acordo de confidencialidade²⁸. Por exemplo, no caso *Computer Associates*, foi autorizada

são permitidas as práticas que não impliquem obstáculo desarrazoado ao livre comércio” (FORGIONI, Paula. **Os Fundamentos do Antitruste**. 5ª Edição. São Paulo: Revista dos Tribunais. 2012, P. 197-198)

²³ LIEBESKIND, Richard. “**Gun-Jumping: Antitrust Issues Before Closing the Merger**”. Agosto de 2003. P. 09. Disponível em: <http://www.pillsburylaw.com/siteFiles/Publications/16ADC9E2C53CF6E9F97E3F0A3F6F3242.pdf>. Acesso em: 18 set. 2012.

²⁴ BLUMENTHAL, William. op. cit.

²⁵ VIGDOR, William R. op. cit.

²⁶ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.23

²⁷ VIGDOR, William R. op. cit.

²⁸ VIGDOR, William R. op. cit.

a troca de informações necessárias para as partes acordarem a respeito dos lucros e da perspectiva de sucesso do agente econômico resultante do processo de concentração, desde que o uso dessas informações estivesse determinado em um acordo sigiloso²⁹.

A propósito, o acordo sigiloso deve especificar o uso das informações em uma *due diligence*, proibindo, inclusive, o acesso das pessoas que estejam diretamente envolvidas com o *marketing*, preço e promoção dos produtos ou serviços à certas informações relevantes³⁰, as quais podem ser por elas utilizadas de forma a restringir a concorrência³¹.

Ainda, a proibição da troca de informações deve, segundo a jurisprudência norte-americana, respeitar uma análise composta por três premissas: (i) se a informação, de fato, é comercialmente sensível; (ii) se a troca foi realizada em conexão com uma *due diligence* ou na avaliação do negócio e (iii) se há algum meio protetivo capaz de assegurar que a informação não será utilizada para as partes se integrarem prematuramente³².

No que tange às restrições, Michel Naughton aponta que algumas advertências comuns relacionadas ao processo de *due diligence* sugerem (i) que as partes transfiram somente as informações relevantes para o processo de negociação da operação, (ii) que a troca deve ser protegida por um acordo de “não-divulgação”, limitando o uso especificamente ao propósito da *due diligence*, e (iii) que o acesso a qualquer informação comercialmente sensível seja limitado aos indivíduos que não estejam envolvidos no preço, *marketing* e promoções³³.

A respeito do caráter “comercialmente sensível” das informações, as agências norte-americanas tem entendido que assim podem ser consideradas as informações confidenciais que, quando conhecidas por uma das partes, são capazes de suspender a habilidade competitiva da outra parte, isto é, capaz de

²⁹ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.30-31.

³⁰ Ibidem. P.31.

³¹ LIEBESKIND, Richard. op. cit.

³² ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.32.

³³ NAUGHTON, Michael. op. cit.

serem utilizadas para reduzir a competição ou para adquirir uma vantagem competitiva³⁴.

Nesse aspecto, são comercialmente sensíveis e, portanto, capazes de, em conjunto com outros indícios de integração prematura, configurarem o *Gun Jumping*, as informações acerca de: (i) preços dos produtos, (ii) margens de lucro, (iii) custos específicos de produção, (iv) estratégias e políticas competitivas, (v) planos de orçamento, marketing, promoções, investimento de capital e criação de um novo produto, (vi) identidade dos potenciais consumidores, dentre outras³⁵.

Sobre a troca de informações comercialmente sensíveis como elemento caracterizador do *Gun Jumping*, o FTC (*Federal Trade Commission*), quando do julgamento do caso *In re Insilco Corp.*³⁶, demonstrou preocupação concorrencial com a troca de informações específicas dos clientes, informações concernentes às estratégias e políticas relacionadas à concorrência, isto é, referentes à negociação com os clientes e às estratégias de atração, bem como, ainda, informações relativas às fórmulas ou às análises que determinavam custos ou preços, na medida em que permitiriam o acesso ao método do utilizado pela empresa adquirida de determinar o preço de um produto a um cliente específico³⁷.

Portanto, o governo norte-americano constatou que o acesso a informações comercialmente sensíveis da empresa adquirida representa o exercício poder de controle pela adquirente³⁸, capaz de causar prejuízos severos à competitividade no período anterior à consumação da operação.

2.1.3 Plano de Integração

O plano de integração econômica consiste, fundamentalmente, na análise de como as empresas integrantes do processo de concentração

³⁴ VIGDOR, William R. op. cit.

³⁵ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.28-29.

³⁶ A *Insilco Corporations*, após uma série de transações, adquiriu as instalações de fabricação de tubos de alumínio de sua concorrente, a empresa *Helima-Helvetion Inc.* Através de tais aquisições, a *Insilco* se tornou a única fornecedora de tubos de alumínio soldados em diferentes mercados. O julgamento do caso ocorreu em 1998.

³⁷ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

³⁸ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.25.

atuariam conjuntamente. Para tanto, faz-se necessário um diálogo entre as administrações de ambas as partes. Nesse aspecto, a preocupação do direito antitruste cinge-se ao fato de que os gerentes dos negócios, assim entendidos como os administradores, não deveriam ter acesso a certas informações comercialmente sensíveis, a fim de evitar que utilizem essas informações para se beneficiar no comércio.

Ainda, a troca de informações referentes ao plano de integração pode ensejar a integração prematura, especialmente quando estiver evidenciado que uma das partes exerce um controle significativo sobre as vantagens competitivas da outra. Porém, a possibilidade de transferência do *beneficial ownership* pode ser amenizada pela existência de cláusulas no próprio acordo de integração que garantam alguns remédios efetivos³⁹⁻⁴⁰.

Na maioria dos casos, o governo americano não questiona a licitude dos planos de integração, conquanto que esses planos não sejam implementados ao longo do período de espera do *HSR Act*⁴¹.

2.1.4 Cláusulas do Acordo de Concentração Econômica

Os acordos de concentração contêm, normalmente, cláusulas que estabelecem o que é permitido ou proibido acerca do uso do negócio e do ativo da empresa adquirida. Tais cláusulas acabam por restringir, na maioria dos casos, o curso ordinário de operação da empresa a ser adquirida, proibindo,

³⁹ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P. 36.

⁴⁰ O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) tem adotado o APRO - Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação – como uma forma de preservar as condições de reversibilidade da operação durante o período de julgamento, garantindo a eficácia de suas decisões. Através deste acordo celebrado entre as empresas integrantes do processo de concentração econômica e o CADE, o órgão de defesa da concorrência aprova a operação, condicionando-a ao cumprimento das obrigações por ele impostas, as quais são instituídas com o objetivo de eliminar potenciais efeitos nocivos à concorrência. A título exemplificativo, a operação apresentada pela Braskem, Petrobrás e Ultra (atos de concentração nº 08012.002813/2007-91, nº 08012.002816/2007-25, nº 08012,002818/2007-14 e nº 08012.002820/2007-93) foi objeto de celebração de um APRO, que objetivava a manutenção do status quo competitivo presente antes da operação. Assim, as partes se abstiverem de, antes de aprovada a operação, (I) realizar qualquer alteração no controle das empresas, (II) mudar suas instalações físicas, (iii) transferir ou renunciar os direitos e obrigações referente aos seus ativos, (IV) interromper a utilização de marcas e produtos, (V) alterar substancialmente a sua estrutura, logística e prática de distribuição e comercialização, dentre outros.

⁴¹ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.35.

inclusive, mudanças materialmente adversas na condução do seu negócio⁴². Em regra, esse tipo de cláusula enseja a integração prematura entre as partes e, assim, pode configurar o *Gun Jumping*.

Com efeito, quaisquer cláusulas que imponham a aprovação da empresa adquirente sobre as atividades da adquirida, seja no que tange aos contratos celebrados com os consumidores, ou que esteja relacionada ao capital de investimentos, tendem a restringir o curso ordinário do negócio da adquirida. Note-se que o processo de aprovação do contrato ou de um investimento minimiza as discussões entre as partes. Assim, diante de uma proposta submetida pela adquirida, a resposta da adquirente poderia consistir em um simples veto, sem qualquer margem de diálogo⁴³. Ocorrendo tal hipótese, não há como questionar a inexistência de uma transferência do controle operacional do negócio, que, indubitavelmente, constitui um indício consistente de integração prematura⁴⁴.

Nesse sentido, no caso *Titan Wheel*, o governo entendeu que teria havido a integração prematura entre as partes, pois o acordo de concentração detinha cláusulas que garantiam a adquirente a posse e o uso do negócio da adquirida com a execução do acordo⁴⁵.

Portanto, verifica-se que os acordos de concentração que permitem à empresa adquirente controlar o negócio e as operações da adquirida ao longo do *waiting period* são capazes de configurar o *Gun Jumping*.

2.1.5 A transferência do controle operacional

As atividades que levam a efeito a aquisição, como a fusão das operações ou a simples transferência do controle operacional, de administração ou de decisão sobre os ativos da empresa adquirida configuram o *Gun Jumping*⁴⁶.

No caso *Gemstar*, a violação ao *HSR Act* decorreu do fato de que, em certos aspectos, as operações entre as partes foram integradas, na medida em

⁴² ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.37.

⁴³ NAUGHTON, Michael. op. cit.

⁴⁴ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.40.

⁴⁵ Ibidem P.41.

⁴⁶ Ibidem. P.43.

que houve a transferência do controle operacional de ativos importantes de uma empresa para outra, antes mesmo da expiração do *waiting period*. Havia uma cláusula contratual que determinava que todas as decisões acerca do marketing dos produtos da *TV Guide's*, incluindo contratos preliminares, deveriam ser submetidas à revisão e aprovação pela *Gemstar*⁴⁷.

Ainda, em *United States v. Titan Wheel International Inc.*, a adquirente (*Titan Wheel*) assumiu o controle sobre os ativos da empresa adquirida, inclusive do estoque, dos equipamentos, do maquinário e dos consumidores, antes mesmo da notificação da operação à autoridade antitruste⁴⁸. Evidente, portanto, a ilicitude da operação e a consequente caracterização do *Gun Jumping*.

Assim, torna-se imprescindível que as partes, ao celebrarem um acordo de concentração econômica, devam ter o cuidado de evitar a integração prematura capaz de efetivar, de fato, a operação⁴⁹.

Deve-se salientar que não existe um catálogo de atos definindo a transferência do controle operacional, dependendo a análise do caso concreto. Todavia, pela análise dos casos referidos anteriormente, há certas atividades que geram uma presunção de transferência de controle operacional das empresas, quais sejam: a transferência à adquirente da autoridade do poder de tomar decisões sobre os preços e os contratos da empresa adquirida, a ocupação física do estabelecimento da adquirida, a assunção do poder decisório referente as responsabilidades acerca da influência no marketing da adquirida, bem como a integração do negócio da adquirida⁵⁰.

2.1.6. A Fixação de Preços, Alocação do Mercado e Cláusulas de Não-Competitividade

É evidente a violação ao *HSR Act* decorrente da fixação de preços, da alocação do mercado e do estabelecimento de cláusulas que limitam a competitividade entre as partes integrantes de um processo de concentração econômica antes da conclusão da operação.

⁴⁷ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.44.

⁴⁸ Ibidem. P.45.

⁴⁹ Ibidem. P.46.

⁵⁰ Ibidem. P.47.

Nesse sentido, a *DOJ* firmou entendimento de que acordos de não-competitividade, em conjunto com outras condutas, ensejam a integração prematura entre as empresas e a configuração do *Gun Jumping*⁵¹.

No caso *Gemstar*, o governo alegou que a celebração de um acordo que não somente fixava os preços, como também estabelecia as condições em que a adquirida deveria negociar com os consumidores, resultava na aquisição de facto da empresa adquirida pela adquirente, ainda que, sob o aspecto formal, não houvesse ocorrido a consumação da operação. Ainda, no mesmo caso, a *DOJ* entendeu que o simples acordo de eliminação da competição é suficiente para caracterizar a transferência do controle operacional da empresa, ainda que seja para o benefício da operação⁵².

Ademais, a redução da competitividade entre os concorrentes permite que as partes atuem como se fossem uma entidade única, violando, assim, o princípio de que as partes em processo de concentração econômica devem preservar a sua independência até a aprovação da operação. Outrossim, não se pode esquecer que o *HSR Act* foi designado para preservar a competitividade entre as partes em processo de concentração econômica ao longo do período de espera ou para que, no caso de a operação ser abandonada, serem capazes de competir⁵³.

2.2 O Gun Jumping no Sherman Act

A Seção 1 do *Sherman Act*, ao contrário do *HSR Act*, aplica-se a todas as transações, com o propósito de proibir a celebração de acordos, contratos, combinações ou conspirações que restrinjam o comércio de forma desarrazoada⁵⁴.

Com efeito, o *Sherman Act* foi promulgado com a finalidade de preservar a independência das partes em processo de concentração econômica, as quais devem competir até a aprovação da operação. Assim, sob a égide do *Sherman Act*, é permitido às partes procederem a uma *due diligence* ou firmarem um

⁵¹ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P. 47

⁵² Ibidem. P.48.

⁵³ Ibidem. P.50.

⁵⁴ BLUMENTHAL, William. op. cit.

plano de integração, desde que, concomitantemente, as mesmas permaneçam com o seu status de competidores independentes⁵⁵.

Outrossim, a caracterização do *Gun Jumping*, sob a égide do *Sherman Act*, envolve dois elementos: os acordos e a restrição desarrazoada do comércio.

Segundo Amanda Martins, para a caracterização do *Gun Jumping*, faz-se necessário “existir (a) um contrato, combinação, conspiração entre duas ou mais empresas separadas, que (b) desarrazoadamente restrinja o comércio e que (c) afete o comércio internacional”⁵⁶.

Nesse aspecto, a primeira questão para a configuração do *Gun Jumping* é identificar se as partes firmaram, de fato, um acordo. Note-se apenas que a existência de um acordo de concentração econômica, não é, por si só, suficiente para caracterizar o elemento necessário para violação de todas as condutas prévias à consumação, não ensejando, portanto, a responsabilidade pela Seção 1 do *Sherman Act*⁵⁷.

Em um segundo momento, deve-se verificar a proporcionalidade da conduta, uma vez que somente os acordos que restrinjam desproporcionalmente o comércio são considerados ilícitos⁵⁸. Dessa forma, a desproporcionalidade é o principal fundamento da configuração do *Gun Jumping*, tendo em vista ser permitido às partes procederem à *due diligence* desde que de forma razoável, devendo, também, ser mantida a condição de concorrentes independentes.

Todavia, para que se detecte a ausência de razoabilidade de um ato na restrição ao comércio, e, assim, se configure o *Gun Jumping*, faz-se necessário a análise de um conjunto fático sobre o contexto em que as partes estão inseridas previamente à concentração econômica. E isto porque a Seção 01 somente será aplicada quando as partes integrantes do processo de concentração econômica forem competidoras ou estiverem verticalmente

⁵⁵ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.64.

⁵⁶ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

⁵⁷ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.66.

⁵⁸ Ibidem. P. 71.

relacionadas, quando o mercado estiver concentrado e não haver barreiras à entrada⁵⁹.

Contudo, não há uma fórmula específica para a identificação *do Gun Jumping*. Por isso, as agências americanas se utilizam da análise *per se* e da regra da razão para verificar a licitude do acordo.

Em regra, a análise *per se* é aplicada pelas Cortes Americanas com o intuito de questionar os acordos que sempre, ou quase sempre, restrinjam o comércio com a finalidade de excluir a concorrência, como a fixação de preços entre os competidores, a alocação do mercado ou dos consumidores, o estabelecimento de cláusulas de não-competitividade, dentre outros⁶⁰. Assim, o direito antitruste reprime as restrições que, por si só, são ilícitas.

Em contrapartida, determinadas condutas que, embora não sejam ilegais *per se*, podem ser questionadas pelo *Sherman Act* com fundamento na regra da razão, segundo a qual devem ser provados os efeitos adversos da conduta adotada pelas partes sobre a concorrência do mercado⁶¹. Isto é, a regra da razão é aplicada para verificar a legitimidade ou a licitude das eventuais restrições subordinadas aos acordos celebrados entre as partes⁶².

Assim, pode ocorrer que uma conduta, como o acordo de preços, que, por si só, é considerada ilícita, mas que sob a aplicação da regra da razão, poderá ser legitimada, quando celebrada, por exemplo, com o único propósito de preservar o valor do ativo da empresa a ser adquirida⁶³.

Nesse aspecto, tendo em vista que a finalidade da regra da razão é verificar se os efeitos prejudiciais de acordo supostamente anticompetitivo são maiores que os efeitos pró-competitivos, incumbe às partes demonstrar que as restrições são razoavelmente necessárias para a proteção do negócio. Devem demonstrar, ainda, que não haveria alternativa menos restritiva para o alcance do mesmo fim⁶⁴, porquanto, ainda que o balanceamento dos efeitos sugira a

⁵⁹ VIGDOR, William R. op. cit.

⁶⁰ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P. 72-73.

⁶¹ LIEBESKIND, Richard. op. cit.

⁶² ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P. 75.

⁶³ Ibidem. P. 86.

⁶⁴ Ibidem. P. 87.

existência de efeitos pró-concorrenciais, a prática poderá ainda ser condenada se houver alternativas disponíveis capazes de produzir menores restrições à concorrência⁶⁵.

Dessa forma, verifica-se que a definição do que seria razoável ou não para caracterização do *Gun Jumping* constitui uma tarefa árdua, de tal maneira que há apenas um caso na jurisprudência norte-americana em que se impugnou os atos praticados pelas empresas com fundamento na Seção 1 do *Sherman Act*. No caso *Computer Associates*, o governo censurou a cláusula do acordo de concentração econômica que proibia à empresa adquirida conceder descontos em percentual superior a 20% sem o consentimento da empresa adquirente. Assim, a conclusão da *DOJ* foi de que “as atividades de uma empresa que afetem ou controlem as decisões da outra em relação ao preço, produção ou outra variável competitiva, podem violar a Seção 1 do *Sherman Act*”⁶⁶.

Não obstante, ainda no referido caso – *Computer Associates* –, a *DOJ* entendeu ter havido a transferência de informações comercialmente sensíveis entre as partes, sem a adoção de remédios eficientes capaz de prevenir o uso comercial dessas informações. Assim, o uso das informações foi considerado como ilícito, porquanto a conduta não era razoavelmente necessária para alcançar qualquer eficiência, inclusive na condução da *due diligence* e na formação do plano de integração⁶⁷.

Portanto, em última análise, verifica-se que o *Sherman Act*, ao contrário do *HSR Act*, que proíbe a integração prematura das partes ao longo do período de espera, impõe uma proibição material, qual seja: a manutenção da competitividade entre as empresas em processo de concentração econômica. Ademais, enquanto o *HSR Act* proíbe a configuração do *Gun Jumping* apenas durante o período de espera, o *Sherman Act* é aplicado até o fechamento real da operação⁶⁸.

2.3 O Gun Jumping no Federal Trade Commission Act (FTC Act)

⁶⁵ NAUGHTON, Michael. op. cit.

⁶⁶ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

⁶⁷ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P. 81.

⁶⁸ LIEBESKIND, Richard. op. cit.

A seção 5 do *FTC Act*, na medida em que reprime as condutas desleais de concorrência que atinjam o comércio, pode ser invocado para a configuração do *Gun Jumping*, porquanto questiona “quaisquer atividades prévias à aprovação ao ato de concentração que sejam consideradas concorrencialmente desleais”⁶⁹.

Assim, em um primeiro momento, verifica-se que há certas condutas que podem ser proibidas tanto pelo *Sherman Act*, quanto pelo *FTC Act*. Por outro lado, haverá alguns atos que, embora considerados lícitos sob a égide do *Sherman Act* ou do *HSR Act*, violarão a Seção 5 do *FTC Act*.

Em regra, o *FTC Act* tem sido aplicado na jurisprudência norte-americana aos casos em que, antes da consumação do ato, as partes adotaram condutas que supostamente reduziram a competição ou seriam capazes de reduzir se a operação não fosse aprovada⁷⁰. Ademais, o âmbito de aplicabilidade da Seção 5 é destinado às práticas em mercados concentrados ou que possuem barreiras à entrada, bem como às operações entre empresas que estejam relacionadas sob o aspecto horizontal ou vertical⁷¹.

Com efeito, para que se possa considerar uma conduta como concorrencialmente desleal, devem ser analisados os efeitos adversos da coordenação entre as empresas com base na regra da razão, verificando-se a possibilidade de existirem outros meios para a obtenção do mesmo resultado.

De acordo com o próprio *FTC*, a deslealdade de uma conduta consiste em qualquer prática que possa ser considerada como prejudicial ou potencialmente prejudicial à concorrência, quer sejam elas “falsas, fraudulentas ou moralmente repreensíveis”⁷².

No que diz respeito à configuração do *Gun Jumping*, o *FTC* pronunciou-se que, havendo uma coordenação prematura das atividades das empresas envolvidas em processo de concentração econômica, a responsabilidade das

⁶⁹ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

⁷⁰ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P. 94.

⁷¹ VIGDOR, William R. op. cit.

⁷² VIGDOR, William R. op. cit.

partes poderá decorrer da existência de um acordo fraudulento violador da Seção 5 do *FTC Act*⁷³.

No caso *In re Torrington Co.*⁷⁴, verificou-se que a troca de informações referentes aos preços dos produtos e a alocação dos consumidores permitiam a eliminação da concorrência, ensejando a configuração do *Gun Jumping* com fundamento na Seção 5 do *FTC Act*, diante da deslealdade da conduta perante o comércio. O *FTC* argumentou, ainda, que não só os consumidores foram lesados pela estabilização, fixação ou qualquer outra forma de interferência nos preços, como também houve uma restrição significativa da concorrência entre as partes⁷⁵.

A propósito, o referido caso exemplifica o entendimento de que a troca de informações comercialmente sensíveis capaz de permitir a consolidação prematura do negócio ou a redução da concorrência infringe o *FTC Act*⁷⁶.

Em última análise, constata-se que, na caracterização do *Gun Jumping*, a seção 5 do *FTC* é destinada fundamentalmente aos atos capazes de gerar efeitos anticompetitivos, enquanto que o foco principal do *HSR Act* é evitar a integração prematura entre as empresas, com finalidade de preservar a habilidade do governo em investigar a operação⁷⁷.

3. As Sanções

Diante da caracterização do *Gun Jumping* e, portanto, da violação dos diplomas legais que proíbem a integração prematura entre as partes em processo de concentração econômica, há previsão de imposição de penalidades severas para não somente punir o infrator, como também

⁷³ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P. 101.

⁷⁴ Em 1990, a empresa *Torrington*, produtora de “rolo de agulhas” (*needle roller*) tentou adquirir os negócios da empresa *Universal*, que também fabricava o mesmo produto. Ocorre que, após a notificação do ato à autoridade antitruste-americana, a *Universal*, sabendo que a *Torrington* pretendia consolidar as empresas na produção de semi-eixos (*axle shafts*), informou que iria sair do mercado de produção de semi-eixos. Alguns consumidores, por sua vez, mantiveram seu desejo de compra dos produtos da *Universal*, que, após várias insistências, concordou em manter a sua linha de produção de semi-eixos. Todavia, depois de um tempo, quando os clientes desejaram comprar o mesmo produto, recusou-se a fazer o negócio, sob a alegação de que iria sair do desenvolvimento e da produção de *needle roller* o mais rápido possível.

⁷⁵ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.103.

⁷⁶ *Ibidem*. P.104.

⁷⁷ *Ibidem*. P.112.

desestimular a adoção de condutas anticompetitivas ao longo do processo de concentração.

Com efeito, as agências norte-americanas têm aplicado, como remédios capazes de prevenir ou punir os atos ilícitos decorrentes do instituto que por ora é analisado, tanto penalidades civis (multas), quanto medidas de reparação justa⁷⁸.

Contudo, a fixação das penas não é discricionária, pois cada diploma legal utilizado para fundamentar a configuração do *Gun Jumping* (*HSR Act*, *Sherman Act* e *FTC Act*) prevê as penalidades que devem ser aplicadas, o que será analisado a seguir.

3.1 As Sanções sob a égide do *HSR Act*

O *HSR Act* impõe às partes que violaram o disposto na seção 7A o pagamento de multa de até \$ 10,000 (dez mil dólares) por cada dia de ocorrência da violação⁷⁹.

O governo americano tem aceitado, porém, a possibilidade de aplicação das penalidades civis a ambas as partes que participam da transação. Dessa forma, a multa imposta pela Seção 7A do *HSR Act* pode alcançar o montante de \$ 22,000 por dia⁸⁰.

3.2 Sanções sob a égide do *Sherman Act*

As violações ao *Sherman Act* podem ser apuradas tanto no âmbito civil, quanto no âmbito penal.

Na ação penal, uma empresa pode ser multada em até cem milhões de dólares. Alternativamente, as multas podem ser impostas no valor referente a duas vezes o ganho bruto ou dobro da perda bruta resultante da violação⁸¹.

Contudo, a mensuração do valor da penalidade a ser aplicada no caso concreto depende das circunstâncias e dos efeitos resultantes da conduta praticada pelas partes. Ao contrário do que se verifica no *HSR Act*, às pessoas

⁷⁸ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.113.

⁷⁹ Ibidem. P.113.

⁸⁰ Ibidem. P.114.

⁸¹ Ibidem. P.115-116.

físicas é facultado não somente a aplicação de multas em até \$ 1.000,000, como também de pena de prisão em até dez anos. Faz-se mister salientar, todavia, que a DOJ nunca instaurou um processo criminal pela prática do *Gun Jumping*⁸².

Por outro lado, se a conduta estiver sendo processada no âmbito civil, a autoridade antitruste poderá adotar medidas cautelares, com a finalidade de dissolver o acordo ilícito, desfazendo os atos por ele alcançados, e para prevenir a possibilidade de futuramente serem adotadas o mesmo tipo de condutas. Assim, pode-se afirmar que as penalidades sob a égide da Seção 1 do *Sherman Act* consistem na imposição de obrigações positivas às partes, que podem ser exemplificadas com a imposição de rescisão de um contrato⁸³.

3.3 Sanções sob a égide do *Federal Trade Commission Act*

O *FTC Act* permite a adoção de condutas pela autoridade antitruste que visem à prevenção de outras condutas ilícitas. Nesse aspecto, a grande maioria das medidas impostas pelo *FTC* consiste na proibição de condutas futuras.

Desse modo, há a possibilidade de o *FTC* impor o *disgorgement*, que consiste na obrigação legal de as partes devolverem aquilo que foi obtido ilegalmente. Em outras palavras, o *disgorgement* é um remédio “projetado para privar um criminoso de seu enriquecimento sem causa e para dissuadir outros de futuras violações”⁸⁴.

Poder-se-ia afirmar que o *disgorgement* seria uma forma de restituição, porém não o é, tendo em vista que a restituição está voltada a restaurar os danos sofridos pelas vítimas em decorrência da violação⁸⁵.

Nesse aspecto, os referidos remédios são utilizados, fundamentalmente, nos casos em que há uma clara evidência de violação de uma conduta às leis

⁸² ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.116.

⁸³ Ibidem. P.116.

⁸⁴ Tradução livre - ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.120.

⁸⁵ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. loc. cit.

antitruste. Não obstante, deve haver uma base razoável para a definição do cálculo pela autoridade antitruste do valor a ser restituído⁸⁶.

3.4 Sanções Circunstanciais Não Positivadas

É importante salientar que a descoberta de indícios ou até mesmo evidências da prática do *Gun Jumping* atrasa, por vezes, o processo de análise do ato de concentração pela autoridade antitruste, pois os recursos investigativos serão desviados da análise da operação para a sua identificação e resolução.

Assim, uma empresa que sequer é capaz de esperar a aprovação da operação pela autoridade antitruste será também punida pelo tempo, pois haverá um atraso inevitável do processo de aprovação e, assim, terá de aguardar ainda mais para fechar a operação.

Nesse aspecto, cumpre salientar que o tempo é a essência da maioria das operações de aquisição, na medida em que as partes estão interessadas em concluir o ato o mais rápido possível a fim de eliminar quaisquer incertezas que possam gerar nos consumidores e, principalmente, no mercado financeiro⁸⁷.

Ainda, não é somente o tempo o único fator prejudicial, pois a prática de condutas que geram uma integração prematura entre as partes é capaz de influenciar a visão da autoridade antitruste sobre a operação e sobre a credibilidade dos argumentos apresentados por elas para justificar a sua aprovação.

Por fim, a prática do *Gun Jumping* pode conceder à autoridade antitruste as demonstrações e as evidências necessárias para concluir que a operação, em si, é, em alguns aspectos, restritiva da concorrência e que, por consequência, deve ser rejeitada⁸⁸.

4. Perspectivas de Aplicação do *Gun Jumping* no Direito Brasileiro

⁸⁶ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.121.

⁸⁷ NAUGHTON, Michael. op. cit.

⁸⁸ ABA Section of Antitrust Law. op. cit. P.121-122.

A Lei nº 12.529/11 não contempla nenhum dispositivo que estabeleça os critérios para caracterização do *Gun Jumping*, e, ainda, que não há nenhum caso na jurisprudência brasileira que diga respeito ao assunto ora estudado. Por isso, buscarei definir, a partir das minhas conclusões acerca do instituto, especialmente nos Estados Unidos, o que poderia ser entendido por “queimada da largada” no Direito Brasileiro, sob a égide da Lei nº 12.529/11.

A propósito, ante o silêncio da legislação brasileira, o maior desafio que se impõe, atualmente, é determinar em que medida a coordenação prévia entre as empresas integrantes de um processo de concentração econômica é necessária ao fechamento do negócio e, ao contrário, quando subverte a finalidade de uma *due diligence*, violando as normas do direito antitruste.

Outrossim, tendo em vista que nem a doutrina brasileira, nem a jurisprudência nacional impuseram limitações às atuações dos agentes econômicos durante o processo de negociação, as empresas detêm uma ampla liberdade para, eventualmente, ultrapassarem os limites necessários ao planejamento da operação, mediante a coordenação prematura, e, por consequência, eliminarem a competitividade do mercado antes mesmo da notificação à autoridade competente⁸⁹.

4.1 O momento de notificação do ato de concentração à autoridade antitruste competente

Para que se possa evitar a caracterização do ilícito e legitimar a conduta adotada pelas partes, deve-se estabelecer, inicialmente, o momento de notificação da operação à autoridade antitruste. Nesse sentido, entendo que as partes devem submeter o ato de concentração à análise do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) antes do início de sua execução. A partir de tal entendimento, verifica-se ser impositiva a notificação de um memorando de entendimentos⁹⁰.

A existência de um documento válido assinado pelas partes que represente a celebração do negócio jurídico pode ser considerada suficiente para o início da contagem do prazo de notificação à autoridade antitruste

⁸⁹ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

⁹⁰ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

competente. Entretanto, essa concepção de haver um “documento válido assinado pelas partes” gera o seguinte questionamento: as partes podem assinar um contrato? A meu ver, a assinatura de um contrato com condição suspensiva e vinculativa à aprovação da operação pelo CADE deve ser admitida. Ademais, a assinatura desse negócio jurídico constitui a essência da sua própria existência.

Saliente-se, outrossim, que na vigência da Lei 8.884/94, as partes assinavam contratos sob condição suspensiva dos efeitos do contrato à decisão do CADE, sendo-lhes permitido iniciar a integração, desde que fossem preservadas as condições irreversíveis do negócio. A partir da vigência da Lei nº 12.529/11, as partes não podem praticar nenhum ato de integração que represente a execução do contrato assinado.

Outrossim, a exigência de apresentação da minuta do contrato foge dos parâmetros da razoabilidade, pois a realização ou celebração de um contrato não implica a consumação do ato. Nesse aspecto, a celebração de um contrato é admitida, sendo vedada a sua execução.

Dessa forma, entendo adequado que se admita a celebração de um contrato, que poderá ser, inclusive, assinado, desde que contenha cláusula suspensiva, condicionando a produção dos seus efeitos à aprovação do ato à autoridade antitruste competente.

4.2 Os critérios para configuração do *Gun Jumping*

Devem-se importar os ensinamentos da experiente doutrina norte-americana para auxiliar a definição dos critérios caracterizadores do *Gun Jumping* no direito brasileiro.

Nessa linha, as cláusulas dos acordos de concentração econômica que digam respeito à fixação de preços entre as empresas durante o processo ou à alocação do mercado sob o aspecto geográfico podem caracterizar, em princípio, o *Gun Jumping*.

No mesmo sentido, a existência de cláusulas de não concorrência entre as partes integrantes do processo de concentração econômica, ou, ainda, de

cláusulas que garantam a adquirente a disponibilidade dos valores mobiliários da adquirida geram, em regra, preocupação da autoridade antitruste.

No que tange às atividades adotadas pelas partes em processo de concentração econômica, entendo que devem ser consideradas ilícitas, dentre outras, as condutas que tenham por objetivo limitar os negócios da empresa a ser adquirida e a sua autonomia negocial, ou restringir a faculdade da empresa a ser adquirida de oferecer descontos e serviços aos seus clientes.

Outrossim, a exigência de autorização prévia da empresa adquirente sobre as decisões relativas às atividades ordinárias e rotineiras da empresa adquirida é deveras restritiva da autonomia desta, além de ser capaz de caracterizar a coordenação dos centros decisórios da empresa. A transferência do poder decisório da empresa adquirida para a adquirente é também violadora das normas do direito antitruste. Da mesma forma, a coordenação das estratégias de negócios, marketing, produção, vendas e distribuição configuram, indubitavelmente, a ilicitude da coordenação prematura entre as partes⁹¹.

Portanto, considerando que as partes em processo de concentração econômica são entidades distintas até o momento da consumação da operação, que ocorrerá somente após a aprovação do ato pela autoridade antitruste, devem manter o seu status de competidores independentes. Desse modo, toda e qualquer atividade capaz de restringir a autonomia da empresa a ser adquirida e que implique a coordenação das atividades e dos centros decisórios das partes deve ser severamente reprimida, porquanto caracterizadora do *Gun Jumping*.

A transferência de informações comercialmente sensíveis viola, em princípio, as normas do direito antitruste que proíbem a conclusão da operação antes da sua submissão à autoridade antitruste competente.

Nessa linha, qualquer informação referente ao preço, seja ele atual ou futuro, ou a qualquer outro elemento competitivo estritamente relacionado às vendas é capaz de tornar ilícita a sua troca.

⁹¹ MARTINS, Amanda A. L. op. cit.

As trocas de informações referentes à lucratividade do negócio, às estratégias de competição, aos custos de determinados produtos ou à identidade dos clientes são consideradas comercialmente sensíveis, pois, quando conhecidas pela outra parte, são capazes de alterar a sua estratégia de negócio, influenciando significativamente o mercado e restringindo a concorrência.

Da mesma forma, conforme sugerido pelos doutrinadores norte-americanos, informações que não sejam razoavelmente necessárias para a condução de *due diligence* não devem ser trocadas entre as partes, pois passíveis de caracterização do *Gun Jumping*.

Outrossim, qualquer informação que garanta à parte contrária uma vantagem competitiva no mercado não deve ser compartilhada antes da conclusão da operação.

Não obstante, cumpre referir que, nem toda troca de informações comercialmente sensíveis é capaz de configurar o *Gun Jumping*, porquanto se sugere às partes que adotem medidas protetivas das informações compartilhadas, como a celebração de um acordo de confidencialidade, limitando o uso dessas informações à condução da *due diligence*. Ademais, deve-se restringir a troca de informações ao conhecimento de determinadas pessoas, que não devem possuir qualquer ingerência no setor marketing ou de venda da empresa a ser adquirida.

Por fim, mesmo que as partes sejam competidoras, a troca de informações públicas ou que não sejam comercialmente sensíveis não deve ser capaz de ensejar a ilicitude da conduta.

4.3 As sanções para o *Gun Jumping*

As penalidades a serem aplicadas pela caracterização do *Gun Jumping* estão previstas no artigo 88, § 3º, da Lei nº 12.529/11, que dispõe:

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

(...)

§ 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.

Embora não haja dispositivo legal determinando quais condutas configuram o *Gun Jumping*, a Lei nº 12.529/11 estabeleceu, por sua vez, a sanção que deve ser imposta pela sua caracterização, qual seja: a aplicação de multa pecuniária no valor de, no mínimo, R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais), não podendo, todavia, ultrapassar o montante de R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais).

Não obstante, de forma muito apropriada, o legislador brasileiro previu a possibilidade de abertura de processo administrativo para imposição de sanções administrativas por infrações à ordem econômica, garantindo, assim, o contraditório e a ampla defesa a aquele que é acusado pela prática do *Gun Jumping*. Outrossim, a adoção de condutas ilícitas visando a eliminação da concorrência e dominação dos mercados, mediante a fixação de preços e a alocação dos consumidores, por causar um prejuízo nefasto à concorrência, constitui uma infração a ordem econômica.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise feita no presente trabalho acerca da caracterização do *Gun Jumping* permite estabelecer as seguintes conclusões:

1) As empresas integrantes do processo de concentração econômica são entidades distintas até o momento da consumação da operação e, assim, impõe-se a manutenção do seu *status* de competidores independentes, até que a normas legais lhes permitam fazer o contrário.

2) O *Gun Jumping* caracteriza-se, sob o aspecto processual, pela inobservância do dever de notificação prévia da operação ao órgão de defesa da concorrência.

3) Sob o aspecto material, a caracterização do *Gun Jumping* decorre da coordenação das atividades das partes antes da aprovação da operação, consubstanciada na troca indevida de informações comercialmente sensíveis e/ou na integração prematura dos agentes econômicos.

4) Nos termos Seção 7A do *HSR Act*, configurar-se-á a conduta anticompetitiva do *Gun Jumping* sempre que houver, antes da expiração do período de espera, indícios suficientes de integração prematura entre as partes envolvidas no processo de concentração.

5) A integração prematura (*beneficial ownership*) consiste na transferência da titularidade e do usufruto dos ativos e dos valores mobiliários com direito de voto da empresa adquirida à empresa adquirente.

6) A troca de informações comercialmente sensíveis, isto é, aquelas que, quando levadas a conhecimento da outra parte são capazes de alterar significativamente a sua postura no mercado, visando a neutralização da concorrência, em regra, geram preocupações da autoridade de defesa da concorrência, principalmente se não estiverem devidamente acompanhadas de medidas efetivas de proteção, como a celebração de uma acordo de confidencialidade (*non-disclosure agreement*).

7) As cláusulas dos acordos de concentração econômica que restringirem o curso ordinário de operação da empresa a ser adquirida, impondo limitações à condução do seu negócio, tendem a caracterizar a integração prematura entre as partes envolvidas na operação.

8) A transferência do controle operacional, decisório ou administrativo dos ativos da empresa adquirida à empresa adquirente, antes da aprovação da operação, constitui uma das formas mais flagrantes de integração prematura.

9) A fixação de preços, a alocação do mercado e o estabelecimento de cláusulas que limitam a competitividade entre as partes são, por si só, critérios caracterizadores do *Gun Jumping*, se efetivadas antes da conclusão da operação, pois evidenciam o comportamento conjunto das empresas, que passam a atuar como se fossem uma entidade única.

10) Nos termos da seção 01 do *Sherman Act*, às partes não é permitida a celebração de acordos e adoção de condutas coletivas que afetem a concorrência de forma adversa e desarrazoada, entendendo-se por condutas de risco aquelas que não sejam razoavelmente necessárias para proteger a integridade da transação ou que envolvam empresas concorrentes.

11) A realização de atividades que limitam ou que sejam passíveis de limitar a competição do mercado pode caracterizar o *Gun Jumping*, com fundamento na Seção 5 do *FTC Act*, que reprime a adoção de condutas consideradas concorrencialmente desleais, antes da aprovação da operação pela autoridade antitruste.

12) Caracterizado o *Gun Jumping*, às partes podem ser aplicadas penalidades civis (multas) ou, até mesmo, criminais, que objetivam tanto a punição do infrator, quanto o desestímulo à adoção de condutas anticompetitivas durante o processo de concentração econômica.

13) Também podem ser adotadas medidas visando à desconstituição dos acordos ensejadores do *Gun Jumping*, por meio da imposição às partes do cumprimento de obrigações positivas, da proibição de condutas futuras ou do *disgorgement*, que consiste na devolução do que foi obtido ilicitamente.

14) No Brasil, como a Lei nº 12.529/11 não contempla nenhum dispositivo acerca dos critérios caracterizadores do *Gun Jumping*, os ensinamentos da doutrina norte-americana deverão servir de inspiração para aplicar o referido instituto no direito brasileiro.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABA Section of Antitrust Law, Premerger Coordination: **The Emerging Law of Gun Jumping and Information**. Exchange. 2006. 369p.

BLUMENTHAL, William. **“The Rhetoric of Gun-Jumping.”** Novembro 2005. Disponível em: <http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>. Acesso em: 18 set. 2012.

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 ago. 2012.

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 ago. 2012.

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 set. 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 set. 2012.

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 set. 2012.

LIEBESKIND, Richard. “**Gun-Jumping: Antitrust Issues Before Closing the Merger**”. Agosto de 2003. Disponível em: <http://www.pillsburylaw.com/siteFiles/Publications/16ADC9E2C53CF6E9F97E3FOA3F6F3242.pdf>. Acesso em: 18 set. 2012.

MARTINS, Amanda A. L. ***Gun Jumping no Brasil: estudo comparativo e diretrizes para a adoção de regras de notificação prévia pelo Novo CADE (no prelo)***.

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: 22 set. 2012.

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: 16 set.2012.

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: 16 set.2012