

GUILHERME EL HADI FRANCO MORGULIS

**LIMITES DA COORDENAÇÃO ENTRE EMPRESAS  
NO ÂMBITO DA ANÁLISE PRÉVIA DOS ATOS DE CONCENTRAÇÃO**

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

ORIENTADOR:

PROF. DR. JOSÉ MARCELO MARTINS PROENÇA

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

SÃO PAULO/SP

2017



GUILHERME EL HADI FRANCO MORGULIS

**LIMITES DA COORDENAÇÃO ENTRE EMPRESAS  
NO ÂMBITO DA ANÁLISE PRÉVIA DOS ATOS DE CONCENTRAÇÃO**

Dissertação de Mestrado apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração Direito Comercial Comercial, sob a orientação do Prof. Dr. José Marcelo Martins Proença.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

SÃO PAULO/SP

2017

Morgulis, Guilherme El Hadi Franco

Limites da Coordenação entre Empresas no âmbito da Análise Prévia dos Atos de Concentração / Guilherme El Hadi Franco Morgulis; orientador José Marcelo Martins Proença – São Paulo, 2017. 128 p.

Dissertação (Mestrado em Direito). Área de concentração: Direito Comercial. Universidade de São Paulo, 2017.

1. Direito Concorrencial 2. Controle de Estruturas 3. Análise Prévia 4. Consumação 5. Condições de concorrência. I. Proença, José Marcelo Martins, oriente. II. Título

Nome: MORGULIS, Guilherme El Hadi Franco

Título: Limites da Coordenação entre Empresas no âmbito da Análise Prévia dos Atos de Concentração

Dissertação apresentada à Faculdade de  
Direito da Universidade de São Paulo para  
obtenção do título de Mestre em Direito

Aprovado em:

Banca Examinadora

Prof. Dr. \_\_\_\_\_

Instituição: \_\_\_\_\_

Julgamento: \_\_\_\_\_

Assinatura: \_\_\_\_\_

Prof. Dr. \_\_\_\_\_

Instituição: \_\_\_\_\_

Julgamento: \_\_\_\_\_

Assinatura: \_\_\_\_\_

Prof. Dr. \_\_\_\_\_

Instituição: \_\_\_\_\_

Julgamento: \_\_\_\_\_

Assinatura: \_\_\_\_\_

*À família e aos amigos*

## RESUMO

A presente dissertação identifica e descreve o instituto de análise prévia de atos de concentração criado pela Lei n.º 12.529/11. Por meio de seu artigo 88, §3º e §4º, referida Lei prevê que: (i) as operações cuja submissão ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica é obrigatória não podem ser consumadas pelas partes previamente a sua aprovação, e (ii) é ilícita a execução de qualquer ato que implique a alteração das condições de concorrência entre as partes envolvidas em uma operação até que aprovada pelo CADE. Tais normas foram instituídas com a finalidade de garantir a eficácia do controle prévio dos Atos de Concentração econômica. Contudo, seu alcance é ainda de certa forma incerto. Ao adotar tipificação aberta aos conceitos de “consumação” de uma operação e de “alteração das condições de concorrência”, a Lei n.º 12.529/11 confere flexibilidade ao instituto da análise prévia, permitindo que sua interpretação possa se adequar às constantes mudanças das práticas negociais. Ao mesmo tempo, no entanto, essa característica pode ensejar certa insegurança jurídica: sem a compreensão mínima a respeito do conteúdo de tais conceitos, os agentes privados terão dificuldades em cumprir o comando legal. Nesse cenário, faz-se necessário estabelecer parâmetros de interpretação que permitam a razoável identificação das condutas vedadas no contexto da análise prévia de atos de concentração. Esta tarefa é aqui realizada em seis etapas: (i) a contextualização das infrações relacionadas a Atos de Concentração no âmbito da análise prévia de operações; (ii) a análise dos objetivos pretendidos pelo legislador pátrio com a instituição de um sistema de análise prévia, bem como da utilidade do Direito Comparado em sua interpretação; (iii) a proposta de uma tipologia de atos que violem as obrigações previstas no artigo 88, §3º e §4º, da Lei n.º 12.529/11; (iv) delimitação conceitual e prática da infração de consumação de uma operação; (v) delimitação conceitual e prática da infração de alteração das condições de concorrência; e (vi) consequências jurídicas da realização dessas infrações.

Palavras-chave: Direito Concorrencial. Controle de Estruturas. Análise Prévia. Consumação. Condições de Concorrência..

## ABSTRACT

This dissertation identifies and describes the premerger review regime created by Law no. 12,529/11. Under article 88, §3 and §4, such law provides that: (1) the transactions that must be submitted for review by the Administrative Council for Economic Defense shall not be consummated prior to its approval; and (2) it is unlawful to perform any act that results in a change in the competitive conditions between the parties of a transaction until it is approved. Such rules were issued with the purpose of ensuring the effectiveness of the premerger review regime. However, their meaning is still elusive. By adopting open-ended terms to the concepts of “consummating” a transaction and “changing competitive conditions”, Law no. 12,529/11 confers flexibility to the premerger review system, allowing interpretations that may be adapted to the everchanging evolution of business practices. At the same time, however, this characteristic could reduce certainty: without a minimum understand about the reach of these concepts, private agents will have difficult to comply with the law. In this scenario, it is necessary to establish interpretative guidance that will allow the reasonably identification of the conducts forbidden in the context of a premerger review system. This interpretative exercise is herein performed in six steps: (1) contextualizing the violations to the premerger review system; (2) analyzing the goals aimed by legislators with the creation of a premerger review system, as well as the possible resource to Comparative Law as a source for interpretation; (3) proposition of a typology of the conductst that violate the obligations provided for under article 88, §3 e §4, of Law no. 12,529/11; (4) conceptual and practical definition of the act of consummating a transaction; (5) conceptual and practical definition of the act of changing competitive conditions; and (6) sanctions related to the performance of such violations.

Keywords: Competition Law. Merger Review. Premerger analysis. Consummation. Competitive conditions.



## SUMÁRIO

<b>1.</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>11</b>
1.1.	O PAPEL DOS CONCEITOS INDETERMINADOS NO CONTROLE PRÉVIO DE ESTRUTURAS .....	11
1.2.	PROPOSTA DE ABORDAGEM .....	17
<b>2.</b>	<b>FUNDAMENTOS DO CONTROLE PRÉVIO E COMPARAÇÃO...21</b>	
2.1.	O CONTROLE PRÉVIO DE ESTRUTURAS.....	21
2.2.	ORIGEM DO CONTROLE PRÉVIO NO DIREITO COMPARADO .....	23
2.3.	FUNDAMENTOS PARA A ANÁLISE PRÉVIA DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO .....	25
2.3.1	Fortalecimento institucional e efetividade .....	25
2.3.2	Incentivos positivos aos agentes privados .....	34
2.3.3	Parâmetros de interpretação teleológica .....	36
2.3.4	Aspectos potencialmente negativos .....	36
2.3.5	Síntese de parâmetros de interpretação .....	40
2.4.	PREMISSAS PARA A COMPARAÇÃO JURÍDICA.....	41
2.5.	SISTEMAS DE ANÁLISE PRÉVIA .....	45
2.5.1	Estados Unidos.....	45
2.5.2	União Europeia .....	49
2.5.3	O Sistema Brasileiro .....	52
<b>3.</b>	<b>CONSUMAÇÃO E ALTERAÇÃO DAS CONDIÇÕES DE CONCORRÊNCIA .....</b>	<b>55</b>
3.1.	TIPOLOGIA DE INFRAÇÕES RELACIONADAS A ATOS DE CONCENTRAÇÃO .....	55
3.2.	A ANÁLISE DA CONSUMAÇÃO DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO .....	59
3.3.	A VEDAÇÃO À ALTERAÇÃO DAS CONDIÇÕES DE CONCORRÊNCIA .....	64
3.3.1	Consumação parcial e atuação conjunta .....	67
3.3.2	Cláusulas contratuais.....	71
3.3.3	Compartilhamento de informações .....	73
3.4	A PRÁTICA DO CADE.....	77
3.4.1	Prática investigativa .....	78
3.5	CONCLUSÕES PARCIAIS.....	88
<b>4.</b>	<b>CONSEQUÊNCIAS JURÍDICAS.....</b>	<b>90</b>
4.1.	NATUREZA JURÍDICA DA CONDIÇÃO LEGAL .....	91
4.2.	A APROVAÇÃO DO CADE COMO REQUISITO DE VALIDADE.....	92
4.2.1	Incidência da Invalidez .....	92

4.2.2 Alcance da Invalidade.....	93
4.3. A IMPOSIÇÃO DE MULTA.....	94
4.3.1 Dosimetria da Multa.....	95
4.4. CONCURSO DE INFRAÇÕES.....	97
4.5. PRESCRIÇÃO.....	99
4.6 SÍNTESE.....	99
<b>5. CONCLUSÃO.....</b>	<b>107</b>
<b>BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>109</b>

## 1. INTRODUÇÃO

O presente trabalho aborda um aspecto específico do relativamente novo instituto de análise prévia de atos de concentração criado pela Lei n.º 12.529/11. Trata-se da previsão do artigo 88, §3º e §4º, da referida Lei no sentido de que atos de concentração, tal como legalmente definidos, devem ser analisados pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”) de forma prévia.

A extensão da obrigação de não fazer contida no comando legal que determina a necessidade de aprovação prévia é ainda objeto de debate, criando um ambiente eivado de certa insegurança jurídica. Definir os exatos limites e o alcance do art. 88, §3º e §4º, da Lei n.º 12.529/11 é, portanto, essencial para garantir um ambiente de negócios razoavelmente previsível<sup>1</sup>. Esse é o escopo desse trabalho: propor parâmetros de interpretação para delimitar quais os limites da coordenação entre as partes de um ato de concentração até sua aprovação pela autoridade concorrencial.

### 1.1. O PAPEL DOS CONCEITOS INDETERMINADOS NO CONTROLE PRÉVIO DE ESTRUTURAS

Por meio da Lei n.º 12.529/11<sup>2</sup>, o Direito Concorrencial brasileiro foi reformulado para prever, no âmbito do sistema de controle de estruturas<sup>3</sup>, a análise prévia de atos de concentração econômica. Como parte dessa reforma, a referida Lei prevê, em seu artigo

---

<sup>1</sup> A própria reforma do sistema teria sido desencadeada, segundo alguns autores, com o objetivo de tornar o ambiente institucional brasileiro mais favorável aos negócios (vide FARINA, Elizabeth M.M.Q. e ARAÚJO, Patricia Agra. *The Recent Development of the Brazilian Competition Policy System*, in FOX, Eleanor M.; SOKOL, D. Daniel (eds.). *Competition Law and Policy in Latin America*. Oxford: Hart Publishing, 2009, pp. 34/35).

<sup>2</sup> Nesse trabalho referida como Lei de Defesa da Concorrência.

<sup>3</sup> A respeito da distinção clássica entre o controle de estruturas e o controle de condutas no Direito Concorrencial, vide SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito concorrencial – as estruturas*. 3ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2007, p. 17. Note-se, no entanto, que a definição dos atos que devem ser sujeitos ao controle de estruturas não é uniforme em todos os países, os quais podem adotar modelos mais ou menos amplos de controle conforme busquem ampliar ou restringir os tipos de negócios sujeitos à aprovação da autoridade concorrencial. Para fins deste capítulo, é suficiente a noção de que, em uma operação sujeita ao controle de estruturas, há, por qualquer meio ou forma, transferência não transitória de ativos produtivos entre agentes econômicos (cf. HOVENKAMP, Herbert. *The Antitrust Enterprise: Principle and Execution*. Cambridge: Harvard University Press, 2008, p. 207) ou união de centros decisórios. Conforme a Lei Modelo de 2010 da UNCTAD a respeito de matéria concorrencial: ““Mergers and acquisitions” refers to situations where there is a legal operation between two or more enterprises whereby firms legally unify ownership of assets formerly subject to separate control.” No documento da OCDE de 2005 *Recommendation of the Council on Merger Review*, define-se ato de concentração como: “merger, acquisition, joint venture, or any other form of business amalgamation, combination or transaction that falls within the scope and definitions of the competition laws of a Member country governing business concentrations or combinations.”

88, §3º e §4º, que: (i) as operações<sup>4</sup> cuja submissão ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”) é obrigatória não podem ser consumadas pelas partes previamente a sua aprovação, e (ii) é ilícita a execução de qualquer ato que implique a alteração das condições de concorrência entre as partes envolvidas em uma operação até que seja proferida decisão final pelo CADE:

§ 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.

§ 4º Até a decisão final sobre a operação, *deverão ser preservadas as condições de concorrência entre as empresas envolvidas*, sob pena de aplicação das sanções previstas no § 3º deste artigo.” (grifo nosso)

Tais normas foram estabelecidas com a finalidade de garantir a eficácia do controle prévio dos atos de concentração econômica<sup>5</sup> ao prever rígidas sanções por seu descumprimento: a invalidade dos atos praticados e a imposição de multa. As condutas vedadas não são, no entanto, plenamente definidas na Lei de Defesa da Concorrência, que adota uma tipificação aberta, ao prever, como infrações, a *consumação* de uma operação e a *alteração das condições de concorrência* previamente à aprovação do CADE<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> Os termos “operação” e “concentração empresarial” serão utilizados no presente trabalho de forma equivalente a “ato de concentração”.

<sup>5</sup> A importância dada ao tema pelas autoridades internacionais pode ser vislumbrada no discurso de Neelie Kroes após a imposição de multa sobre a Tractebel por ter adquirido controle da Compagnie Nationale du Rhône antes de obter aprovação da autoridade concorrencial europeia: “*It is essential for effective merger control that companies respect scrupulously the requirement to notify concentrations of a European dimension to the Commission before they are implemented. Implementing a transaction which has not received the clearance foreseen in EU law constitutes a serious breach of the Merger Regulation. Today's decision sends a clear signal that the Commission will not tolerate breaches of this fundamental rule of the EU merger control system.*” (disponível em [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-09-895\\_en.htm?locale=en](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-09-895_en.htm?locale=en), acesso em 10.10.2013). A falha em submeter não é, no entanto, a única modalidade de *gun jumping* reconhecida pela Comissão Europeia. No caso Bertelsmann/Kirsh/Premiere (Processo nº IV/M.993, decisão da Comissão Europeia em 27.5.1998), a Comissão entendeu indevida que haja prestação de determinados serviços de forma conjunta pelas partes de uma operação, previamente a sua aprovação.

<sup>6</sup> O Regimento Interno do CADE (Resolução 1/2012) estipula, em seu artigo 108, §2º, que “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.”

Essa imprecisão conceitual revela-se pelo fato de que a expressão “*consumar* um ato de concentração” não possui conteúdo que claramente a distinga de outros fenômenos da realidade.<sup>7</sup> Alude, em princípio, à ideia de conclusão ou realização de uma operação, sem que seja possível, no entanto, identificar quais atos ou fatos implicam, temporal e materialmente, a *consumação* de uma operação. De modo similar, não parece haver um significado preciso ou predeterminado do que constituem “condições de concorrência” entre agentes econômicos; expressão que pode referir-se a uma miríade de circunstâncias e pressupostos. É possível inferir, por exemplo, que somente haja condições de concorrência entre empresas que efetivamente concorram entre si (*i.e.* que atuem no mesmo mercado), ou, diversamente, que tais condições remetam à forma como as empresas se comportam perante o mercado, independentemente de sua posição (concorrente, fornecedora, cliente ou agente com atuação em mercado não relacionado) para com sua contraparte em um ato de concentração.

A imprecisão dessas expressões não aparenta ser uma característica ocasional. Pelo contrário. A adoção de conceitos indeterminados<sup>8</sup> confere à legislação concorrencial característica peculiar, tornando os efeitos práticos gerados por um ato mais importantes que sua forma para fins do processo de subsunção legal<sup>9</sup>. A preocupação com a realidade das formas é inerente ao Direito Concorrencial<sup>10</sup>, que visa à proteção da concorrência no mercado a partir da regulação da atividade econômica e, portanto, deve ser capaz de se adaptar ao dinamismo da realidade dos negócios. Assim, na esfera da regulação da

---

<sup>7</sup> O conteúdo de um conceito é composto do conjunto de suas propriedades, de suas notas distintivas como fenômeno da realidade. (cf. Silvio de Macedo in FRANÇA, R. Limongi (coord.). *Enciclopédia Saraiva do Direito*. São Paulo: Saraiva, 1977. V. 17, p. 34).

<sup>8</sup> Conforme Eros Grau: “[S]ão tidos como indeterminados os conceitos cujos termos são ambíguos ou imprecisos – especialmente imprecisos –, razão pela qual necessitam ser completados por quem os aplique. Neste sentido, são eles referidos como conceitos carentes de preenchimento com dados extraídos da realidade” (GRAU, Eros Roberto, *Ensaio e Discurso sobre a Interpretação/Aplicação do Direito*, São Paulo: Malheiros, 2002, p. 212).

<sup>9</sup> Sobre a prevalência da substância sobre a forma na interpretação de normas de cunho concorrencial, vide, entre outras, as decisões da Suprema Corte dos Estados Unidos da América em *Appalachian Coals, Inc. v. United States*, 288 U.S. 344 (1933); *Copperweld Corp. v. Independence Tube Corp.*, 467 U.S. 752 (1984); *American Needle, Inc. v. National Football League*, 560 U.S. 183 (2010).

<sup>10</sup> Nesse sentido, a respeito do tratamento do vínculo entre empresas, SALOMÃO FILHO expõe que o Direito Concorrencial “utiliza conceitos mais amplos, menos societários e mais econômicos” (SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial*. São Paulo: Malheiros Editores, 2013, p. 307). Da mesma forma, a supremacia do conteúdo sobre a forma dos atos é presente, ainda que na maioria dos casos indiretamente, em precedentes do CADE. Nesse sentido, veja-se o voto-vista do Conselheiro Eduardo Pontual Ribeiro nos autos do Ato de Concentração n.º 08012.002870/2012-38 (Requerentes: Monsanto do Brasil Ltda. e Syngenta Proteção de Cultivos Ltda.), Conselheiro-Relator Eduardo Pontual Ribeiro, j. em 28.8.2013. Na ocasião, a presença de determinadas cláusulas foi considerada suficiente para atribuir ao conteúdo de um contrato de licenciamento de tecnologia caráter associativo (art. 90, inciso IV, da Lei n.º 12.529/11), ainda que, conceitualmente, contratos de licenciamento não necessariamente possuam natureza associativa, mas comutativa.

concorrência, convive-se com conceitos de terminologia fluida, os quais conferem aplicabilidade dos parâmetros de análise ao contexto econômico de cada caso concreto. Esse também é o caso das expressões *consumação* de uma operação e alteração das *condições de concorrência*, condutas vedadas *in medio tempore* no sistema de análise prévia de operações.

“Essa fluidez de terminologia, por um lado, é importante para a eficácia da legislação na tutela do mercado, dada a dinâmica da atividade econômica. Entretanto, por outro lado, pode trazer uma insegurança ao agente econômico, (...). [M]esmo que os conceitos dados pela legislação sejam vagos, fluidos ou imprecisos, ainda assim têm algum conteúdo determinável, um conteúdo mínimo indiscutível, ou seja, de qualquer deles se pode dizer que compreendem uma zona de certeza positiva, dentro da qual ninguém duvidaria do cabimento da palavra que os designa, e uma zona de certeza negativa, em que seria certo que por ela não estaria obrigada, pois, se assim não fosse, não seriam conceitos.”<sup>11</sup>.

O entendimento de que os conceitos de *consumação* de uma operação e *condições de concorrência* são indeterminados possui duas consequências relevantes para o presente ensaio. Primeiro, afasta a incidência do poder discricionário da Administração em sua delimitação, trazendo-os ao plano da interpretação, em que há apenas uma solução ao caso concreto<sup>12</sup>. E nem poderia ser diferente, pois, falando-se em dispositivos que tratam de atuação sancionadora da Administração<sup>13</sup>, admitir que a imposição de penas aos

<sup>11</sup> Cf. PROENÇA, José Marcelo Martins. *Concentração empresarial e o direito da concorrência*. São Paulo: Saraiva, 2001. pp. 59/60.

<sup>12</sup> Não se nega que na interpretação dos conceitos indeterminados, há certa margem de autonomia da Administração. No entanto, essa autonomia não pode ser entendida como exercício de poder discricionário, uma vez que, para cada caso concreto, a interpretação dos conceitos deve trazer somente uma solução, sem o uso de valoração subjetiva (vide JUSTEN FILHO, Marçal. *Curso de Direito Administrativo*. 10ª Ed. São Paulo: RT, 2014, pp. 256/259). Em sentido diverso a essa posição, Bandeira de Mello aponta que, quando da presença de conceitos indeterminados, haverá discricionariedade *relativa* na apreciação da Administração, cuja atuação será vinculada nos casos de certeza positiva ou negativa, mas discricionária nos casos de dúvida quanto à incidência dos conceitos: “[a] discricionariedade ensejada pela fluidez significativa do pressuposto ou da finalidade da norma cingir-se-á sempre ao campo de elimináveis dúvidas sobre o cabimento dos conceitos utilizados pela regra de direito aplicada. Fora daí, não haverá discricionariedade, mas vinculação.” (BANDEIRA DE MELLO, Celso Antonio. *Discricionariedade e Controle Jurisdicional*. 2ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2012, pp. 31/32, grifo no original) Assim, o autor admite que a determinação dos contornos da certeza positiva ou negativa não é tarefa discricionária da Administração (BANDEIRA DE MELLO, Celso Antonio. *Curso de Direito Administrativo*. 30ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2013, pp. 988/993). O resultado dessa contraposição, no entanto, parece de certa forma contraditória. Se, fora das zonas de certeza positiva e certeza negativa, há vinculação da Administração, a definição dessas zonas é passível de revisão judicial, não podendo ser fixada conforme juízo de conveniência e oportunidade do aplicador do direito. Nesse caso, os critérios de interpretação de tais conceitos também não são discricionários.

<sup>13</sup> Note-se que a consumação prematura de uma operação e a alteração das condições de concorrência entre as partes de uma operação previamente à aprovação do CADE são infrações administrativas, ainda que não

administrados pudesse ser aplicada ou não pela autoridade, conforme critérios de conveniência e oportunidade de seu aplicador (já que, por definição, a discricionariedade implica a existência de mais de uma solução a um caso concreto), não teria outro resultado senão a consolidação da arbitrariedade no ordenamento brasileiro<sup>14</sup>.

De fato, eventual discricionariedade somente existiria se houvesse disposição legal que permitisse a realização de juízo de valor a respeito do cabimento de uma ou outra solução para cada caso concreto<sup>15</sup>. Contudo, a vagueza das expressões *consumação* e *condições de concorrência* não implica que tais conceitos não possuam conteúdo determinável<sup>16</sup>, a ser substituído por juízo de valor subjetivo da Administração. Em verdade, a existência de conteúdo determinável decorre da própria necessidade de tornar os comandos legais efetivos, cabendo ao aplicador do direito subsumir as hipóteses fáticas *in concreto* às normas em questão, por meio de sua *interpretação*.

Em outras palavras, conceitos indeterminados ainda são conceitos, rótulos atribuídos a determinado fenômeno da realidade que devem ser definidos por meio da hermenêutica jurídica. Sua função permanece a de permitir a subsunção de todos os fatos que nele se enquadrem à norma que os prevê<sup>17</sup>.

“os conceitos formados por termos indeterminados integram, sempre, descrição do fato em exame com vistas à aplicação do direito. Embora permitam, por sua vagueza semântica, aberta às mudanças de valorações (inclusive as valorações semânticas) – devendo, por isso, o aplicador do direito averiguar quais são as conotações adequadas e as concepções éticas efetivamente vigentes, de modo a determiná-los *in concreto* de forma apta –, a verdade é que, por se integrarem na

---

necessariamente infrações à ordem econômica. Isto é, na aplicação desses conceitos, a atividade da Administração é punitiva.

<sup>14</sup> A imposição de sanções administrativas deve ser realizada à luz dos princípios da tipicidade e da segurança jurídica. Assim, os tipos legais, ainda que abertos, devem ser interpretados de forma a permitir um grau mínimo de certeza quanto à reprovabilidade das condutas dos administrados. Nesse sentido, Fábio Medina Osório preceitua que, não obstante seja útil o recurso a conceitos indeterminados e até mesmo à utilização da chamada “tipicidade permissiva” no âmbito do Direito Administrativo Sancionador, não há que haver “deslegalização” de normas que tratem de direitos individuais (*in casu*, a liberdade de iniciativa dos administrados): “Não é possível uma lei sancionadora delegar, em sua totalidade, a função tipificatória à autoridade administrativa, pois isso equivaleria a uma insuportável deterioração da normatividade legal sancionadora, violentando-se a garantia da legalidade” (OSÓRIO, Fábio Medina. *Direito Administrativo Sancionador*. 4. ed. São Paulo: RT, 2011, pp. 230/231).

<sup>15</sup> Os conceitos indeterminados não atribuem discricionariedade à atuação da Administração, uma vez que sua interpretação independe de sua vontade ou de algum juízo de valor (cf. MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito Administrativo Brasileiro*. 40ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 132/133).

<sup>16</sup> Em verdade, o próprio vocábulo “conceito indeterminado” é equivoco, na medida em que, em alguma medida, seu conteúdo será sempre determinável (cf. GRAU, Eros Roberto, *op. cit.*, p. 211/212).

<sup>17</sup> Cf. AMARAL, Francisco. *Direito Civil: Introdução*. 6. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, pp. 6/8.

descrição do fato, a liberdade do aplicador se exaure na fixação da premissa. Por essa razão, uma vez estabelecida, in concreto, a coincidência ou a não coincidência entre o acontecimento real e o modelo normativo, a solução estará, por assim dizer, predeterminada. O caso é, pois, de subsunção. Não haverá, aí, criação do direito por parte do juiz, mas apenas interpretação”<sup>18</sup>

A segunda consequência remete ao fato de que, caso não haja uma compreensão mínima do conteúdo ou significação dos conceitos *consumação* e *condições de concorrência*, corre-se o risco de criar um ambiente de insegurança jurídica aos agentes que realizem operações cuja submissão ao CADE é obrigatória<sup>19</sup>. Isso porque, sem fixar os traços mínimos que caracterizam esses conceitos e os distinguem dos demais, não seria possível aferir *ex ante* quais condutas poderiam ser realizadas previamente a um pronunciamento definitivo da autoridade.

Definir os exatos limites e o alcance do art. 88, §3º e §4º, da Lei de Defesa da Concorrência é essencial para garantir um ambiente de negócios razoavelmente previsível. E, para tanto, deve-se determinar o significado desses conceitos a partir de seu texto, contexto, finalidade e posição no ordenamento jurídico, de modo a lhe atribuir sentido razoavelmente certo. Com isso, a função disciplinadora do comando normativo se aperfeiçoa, conformando a atuação dos administrados aos ditames legais, já que, com regras claras, não há motivos para que um agente privado se exponha ao risco de ter sua conduta questionada<sup>20</sup>.

---

<sup>18</sup> MARTINS COSTA, Judith. *A Boa-fé no Direito Privado*. São Paulo: RT, 1999; p. 326. De forma similar, Betti preceitua que: [n]on c'è differenza di qualità nell'apprezzamento interpretativo fra l'ipotesi di disposizione precisa e l'ipotesi che all'interprete sia lasciato un più largo margine e spazio di libertà, una maggior latitudine di apprezzamento - come del resto, può accadere anche nella valutazione di prove e quindi nell'accertamento del fatto. (...) Nell'un caso e nell'altro considerazioni di opportunità non sono ammissibili. Il criterio di decisione è necessariamente unico in un dato momento storico, (...). Tutto il contrario accade nella discrezionalità: qui, mancando una valutazione legislativa insita in una norma di carattere univoco, è rimessa all'autorità la valutazione di ciò che esige nel caso concreto l'interesse pubblico: e questa è essenzialmente una valutazione di opportunità chiamata a scegliere, fra più linee di condotta possibili (...). (BETTI, Emilio. *Interpretazione della Legge e degli Atti Giuridici (Teoria Generale e Dogmatica)*. 2ª Ed. Milano: Giuffrè, 1971, p. 160).

<sup>19</sup> Importante notar que a adoção de critérios claros para interpretação da legislação de defesa da concorrência é recomendada também em países cujo sistema jurídica é a *Common Law*. Vide, nesse sentido, ARTHUR, Thomas C. Farewell to the Sea of Doubt: Jettisoning the Constitutional Sherman Act. *California Law Review*, v. 74:263, n. 9, p. 267-268, 1986.

<sup>20</sup> Esse entendimento é compartilhado por Kai-Uwe Kühn que, em entrevista concedida em 20.5.2015 (disponível em <http://www.eventbrite.com/e/the-global-antitrust-economics-conference-interview-with-kai-uwe-kuhn-tickets-17056526530> em 24.5. 2015), assim se manifestou a respeito da troca de informações entre concorrentes: “I think clear safe harbor rules are particularly important. They do not just give a greater degree of certainty to firms, but they also improve enforcement. Specifically, when the efficiency benefits of going beyond the safe harbor are small, there is no reason for firms to expose themselves to enforcement risk.



Esse é o objeto central deste trabalho: buscar atribuir soluções aos casos concretos, por meio da proposição de *critérios*<sup>21</sup> de interpretação dos conceitos jurídicos. Essa tarefa é necessária, pois sem a determinação de tais critérios interpretativos, o Direito se esvaziaria e não traria soluções práticas, mas apenas arbitrariedades. E, não sendo prático, não seria Direito<sup>22</sup>.

## 1.2. PROPOSTA DE ABORDAGEM

Para atribuição de um conteúdo mínimo de significância a novos conceitos no ordenamento jurídico brasileiro (*consumação* de uma operação e *condições de concorrência*), as seções a seguir abordarão o contexto em que se insere a introdução de um sistema de análise prévia de atos de concentração no Brasil. Nesse momento, será abordada a adoção de sistemas de controle prévio de estruturas (seja por meio da introdução de leis de defesa da concorrência, seja por sua reforma). Em alguns países, como é o caso do Brasil, os dispositivos relativos à análise prévia de atos de concentração refletem, em boa medida, a experiência de ordenamentos de maior tradição na área – notadamente a União Europeia e os Estados Unidos da América.

Como será demonstrado, a utilização de transplantes legais<sup>23</sup> como mecanismo de reforma da legislação brasileira de defesa da concorrência torna pertinente, observadas as diferenças textuais das normas, o recurso ao Direito Comparado<sup>24</sup> como parâmetro interpretativo. Com esse propósito, serão analisadas as razões que levaram o legislador brasileiro a aderir ao controle prévio de estruturas – levando em consideração seus aspectos positivos e negativos – e contrapondo-as àquelas utilizadas pelo legislador

---

(...)What is more important is that a very clear and predictable policy helps to deter those behaviors with the most detrimental impact. This can best be achieved by defining a clear set of behaviors that are considered problematic under a specific set of circumstances. This is the best way of achieving deterrence.”

<sup>21</sup> Não se defende que os critérios poderiam variar para cada caso concreto, conforme a conveniência do interesse público. A utilização de critérios divergentes não teria outro resultado senão a insegurança jurídica e a arbitrariedade.

<sup>22</sup> Não se propõe aqui, ressalte-se, que o método de interpretação proposto nesse trabalho seja exaustivo ou deva prevalecer sobre todos os demais possíveis. A prática jurídica rejeita, acertadamente, que um método interpretativo seja superior aos demais (vide, *e.g.*, LEAL, Rogério. O Método na Pesquisa Jurídica: Tipologias Tradicionais. *Revista da AJURIS*. Ano XXIX. n. 87, tomo I, Setembro de 2002. p. 247 a 264) ou que seja universalmente aplicável.

<sup>23</sup> O termo “transplante legal” foi primeiro utilizado por Alan Watson em sua obra *Legal Transplants: An Approach to Comparative Law*. 2 ed. Athens: University of Georgia Press, 1993.

<sup>24</sup> O Direito Comparado (estudo comparado do Direito) é “um método de estudos jurídicos que consiste no confronto entre normas, instituições, institutos ou ordens jurídicas, chamados *termos a comparar*, cotejando-os para evidenciar-lhes as diferenças e semelhanças. Funda-se no princípio da comparabilidade, pois não há comparação senão entre coisas comparáveis.” (SILVA, José Afonso da. *Comparação Jurídica*. *Revista Trimestral de Direito Público*, v. 28, Malheiros, p. 5-10, 1999).

européu e estadunidense. Igualmente, serão estabelecidos os aspectos textuais exclusivos à legislação nacional.

Posteriormente, serão delimitadas, em linhas gerais, as diferentes condutas que podem constituir violação ao art. 88, §3º e §4º, da Lei de Defesa da Concorrência e os diferentes tipos de erro em que um agente privado, sem dolo, pode incorrer. Essa distinção, por sua vez, permitirá a construção de quadro sistemático dos atos que configuram a consumação prematura de uma operação, ou a alteração das condições de concorrência entre as partes.

Nos capítulos subsequentes, os conceitos consumação de uma operação e alteração (ou manutenção) das condições de concorrência serão objeto de interpretação e, conseqüentemente, delimitação<sup>25</sup>. No tocante à *consumação* de operações, tendo em vista as diversas modalidades pelas quais uma operação pode ser realizada, o estudo dos atos jurídicos que as concretizarão ganha relevância prática e teórica<sup>26</sup>. Nesse sentido, por exemplo, a alienação de uma instalação produtiva (imóvel) formalmente ocorrerá apenas a partir da apresentação do título a registro (artigo 1246 do Código Civil de 2002). Em seu aspecto material, no entanto, nada impede que a transferência de controle (ainda que parcial) sobre um estabelecimento ocorra em momento anterior<sup>27</sup>, o que poderia gerar impasse quanto à existência ou não de infração à lei.

O quadro é igualmente complexo no que se refere ao alcance da expressão *alteração das condições de concorrência*. A troca de informações entre as partes é, por exemplo, um elemento essencial para o processo de negociação, planejamento e implementação de uma operação, seja ela uma fusão, aquisição, *joint venture*, ou outra. Sob a nova sistemática legal<sup>28</sup>, esta troca é presumivelmente permitida somente no contexto de uma negociação e desde que dentro do estritamente necessário para a celebração do instrumento formal que vincule as partes. Contudo, o limite em que essa

---

<sup>25</sup> O processo de interpretação não tem outro resultado senão a declaração do conteúdo jurídica da norma ou conceito sob análise.

<sup>26</sup> O enquadramento do conceito de consumação de uma operação sob uma perspectiva obrigacional (adimplemento) ou real (transferência de direitos de propriedade), por exemplo, mostra-se alternativa possível, ainda que não necessariamente exaustiva, para atribuir-lhe significado.

<sup>27</sup> Sobre a incongruência entre a realidade jurídica e os fatos no contexto da consumação de uma operação, Forgioni aduz que: “Sem a autorização o ato não pode licitamente produzir sua eficácia plena. A Lei lhe impõe cláusula suspensiva tácita, nos termos do art. 125 do Código Civil. Mas, no mundo dos fatos, é possível que altere a situação de mercado.” FORGIONI, Paula A.. *Os Fundamentos do Antitruste*. 7ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014. p. 425. Vide capítulo 6.2 a respeito do tema.

<sup>28</sup> Artigo 108, §2º, do Regimento Interno do CADE.

prerrogativa pode ser exercida não é claro. A delimitação de quais seriam essas informações e em quais contextos poderiam ser trocadas é, assim como a definição do conceito de *consumação*, tarefa que será abordada nesta dissertação.

Como última etapa, será realizada análise das sanções jurídicas aplicáveis à violação ao artigo 88, §3º e §4º, da Lei de Defesa da Concorrência. A esse respeito, a redação da Lei de Defesa da Concorrência já deu ensejo, por exemplo, a dúvidas quanto à existência de nulidade ou anulabilidade de uma operação quando da ocorrência dessas infrações<sup>29</sup>. Essa distinção terá, por suposto, efeitos práticos de grande relevância para fins de determinação do alcance da invalidade sobre determinados atos.

E, como resultado das conclusões desenvolvidas ao longo deste trabalho, espera-se propor critérios interpretativos para determinar as condutas passíveis de punição por se enquadrarem como *consumação* ou *alteração das condições de concorrência*. Dessa forma, poder-se-á contribuir para a criação de soluções práticas que conciliem a finalidade das normas à necessária segurança jurídica na disciplina da atuação dos agentes privados.

Por fim, cumpre ressaltar que foge ao escopo desse trabalho a investigação sobre questões procedimentais relativas a Atos de Concentração e questões atinentes à configuração de infrações à ordem econômica, sem prejuízo de que estas sejam distinguidas da consumação prematura. Além disso, questões relacionadas aos critérios que tornam a submissão de uma operação ao CADE obrigatória ou relacionadas aos resultados da declaração de invalidade dos atos que configurem *gun jumping*<sup>30</sup> perante terceiros não serão abordadas.

Igualmente, serão estudadas as hipóteses factuais que podem configurar a consumação prematura de uma operação ou a alteração das condições de concorrência

---

<sup>29</sup> Não obstante previsão legislativa em contrário, Taufick defende que um negócio consumado seria anulável e não nulo. (TAUFICK, Roberto Domingos. *Nova Lei Antitruste Brasileira: A Lei 12.529/2011 comentada e a análise prévia no direito da concorrência*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2012, p. 439)

<sup>30</sup> *Gun jumping* é o termo comumente utilizado na doutrina e jurisprudência internacionais (especialmente estadunidense) para se referir à integração prematura da atividade das empresas. A vedação à prática de determinados atos até a decisão final das autoridades concorrenciais sobre uma operação constitui, nas palavras de Watson (WATSON, A. Legal Transplants and European Private Law. *Electronic Journal of Comparative Law*, vol 4.4, 2000), exemplo de “transplante” de uma lei para outra jurisdição. Este estudo não pretende discutir a possibilidade ou não de “transplantes legais”, combatida fortemente por Legrand (LEGRAND, Pierre. The Impossibility of “Legal Transplants”. *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, v. 4, p. 111-124, 1997), mas antes compreender como esse novo conceito se adéqua à sistemática jurídica brasileira (LASSER, Mitchel de S.-O- l’E. The question of understanding. In LEGRAND, Pierre e MUNDAY, Roderick (Eds.). *Comparative Legal Studies: Traditions and Transitions*. Cambridge: Cambridge University Press, 2003. p. 197-239).

entre as partes, mas não as características que tornam a submissão de operações ao CADE obrigatória.

Em outras palavras, o objeto do presente estudo será a análise dos fatos que acarretam a consumação de uma operação ou a alteração indevida das condições de concorrência entre as partes de um ato de concentração econômica, sem adentrar as características objetivas e subjetivas que tornam obrigatória a submissão de uma operação à autoridade concorrencial. Esses temas poderão permear a dissertação de modo incidental e apenas na medida em que sejam instrumentais à análise dos temas objeto do ensaio. Como dito, tal objeto da presente pesquisa é primordialmente relacionado à delimitação dos conceitos de *consumação* de uma operação e *alteração das condições de concorrência* sob a perspectiva de atuação das empresas.

## 2. FUNDAMENTOS DO CONTROLE PRÉVIO E COMPARAÇÃO

O presente capítulo apresenta os fundamentos para a análise prévia de Atos de Concentração (pressuposto lógico do *gun jumping*) e sua origem no Direito Comparado. Essa tarefa é concretizada com o propósito de fixar parâmetros de interpretação dos conceitos de consumação de uma operação e alteração das condições de concorrência que sejam condizentes com a finalidade da norma que veda a realização de tais atos anteriormente à aprovação do CADE.

### 2.1. O CONTROLE PRÉVIO DE ESTRUTURAS

Em linhas gerais, regras de Direito Concorrencial podem incidir sobre três modalidades de condutas: condutas coordenadas (horizontais ou verticais), condutas unilaterais e atos de concentração econômica<sup>31</sup>. As duas primeiras – condutas unilaterais e coordenadas – serão objeto da legislação concorrencial quando sua realização gerar efeitos negativos à concorrência no mercado ou o fortalecimento injustificado de uma posição de dominância (como, por exemplo, a criação de barreiras estratégicas à entrada de novos concorrentes).

Raciocínio similar aplica-se também aos atos de concentração econômica. Contudo, estes diferenciam-se das condutas horizontais e verticais por conta de sua perenidade e estabilidade, características que importam alteração duradoura nos incentivos competitivos dos agentes envolvidos<sup>32</sup>, seja pela união de seus centros decisórios, seja pela transferência de ativos produtivos entre si. Nessa categoria enquadram-se os atos que geram alteração na estrutura do mercado (alteração no número de agentes ou em sua independência) como, por exemplo, as operações de *fusões e aquisições*. Além disso, atos de concentração econômica usualmente não se sujeitam a um regime sancionatório, já que: (i) na maioria dos casos, possuem o *potencial* de gerar eficiências ao mercado<sup>33</sup>; e (ii) são sujeitos a revisões que

---

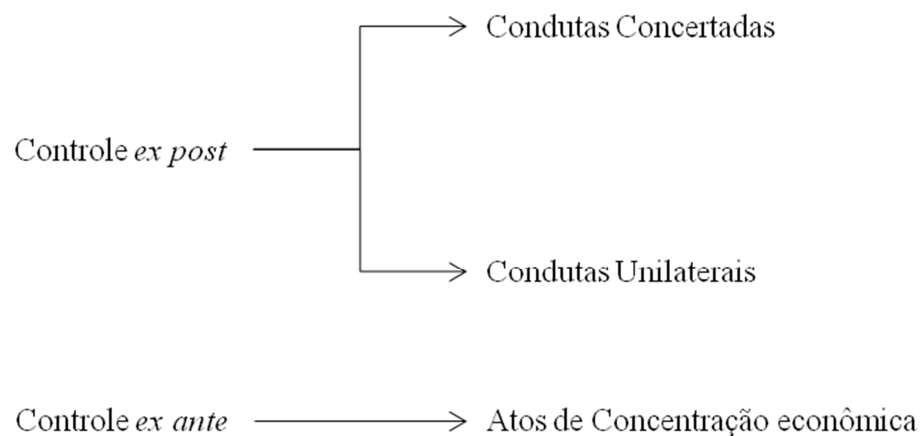
<sup>31</sup> No Brasil, a repressão a condutas anticompetitivas de qualquer natureza possui fundamento constitucional (Constituição Federal, Art. 173).

<sup>32</sup> Cf. Calixto Salomão Filho, “para que ocorra uma concentração, fundamental é que se trate de operação que implique mudanças duradouras na estrutura das empresas envolvidas”, é necessária uma “mudança estrutural duradoura”. (SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial*. São Paulo: Malheiros Editores, 2013, pp. 321 e 297, respectivamente).

<sup>33</sup> Cf. HOVENKAMP, Herbert. *The Antitrust Enterprise: Principle and Execution*, *op. Cit.*, pp. 207/208. Não há, contudo, que se presumir que tais eficiências sempre estarão presentes nos casos de concentrações empresariais (cf. SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial. op. cit.*, p.296)

visam ao controle do poder de mercado no momento de sua criação<sup>34</sup>. Na regulação dos atos de concentração, realiza-se uma análise prospectiva (e não sancionatória) de seus efeitos sobre a concorrência.

Para o presente ensaio, importa uma particularidade das normas que incidem sobre tais atos: alguns ordenamentos adotam sua análise via controles *ex ante*, caso em que o juízo de legalidade de uma autoridade pode incidir sobre a operação antes de sua concretização, de modo a permiti-la, reprová-la ou adotar medidas corretivas que se demonstrem necessárias e que, ao mesmo tempo, viabilizem sua consumação.<sup>35</sup>



O controle prévio de atos de concentração exige o cumprimento de uma obrigação de não fazer: as partes de uma operação devem abster-se de implementá-la, total ou parcialmente, até que permitido pela autoridade concorrencial. No entanto, como visto, a presença de tal obrigação gera uma tensão entre o instituto da análise prévia e a própria viabilidade da celebração de atos de concentração. Isso porque, o instituto da análise prévia impõe a preservação do *status quo* anterior à realização de uma operação; contudo, em alguma medida, o comportamento competitivo de dois agentes econômicos será afetado pela mera intenção de integrar suas atividades. O exercício que se pretende nas seções seguintes é conciliar esses dois aspectos aparentemente contraditórios do controle prévio

<sup>34</sup> Nesse sentido, vide BOK, Derek, Section 7 of the Clayton Act and the Merging of Law and Economics, **Harvard Law Review**, pp. 226-353, Dezembro, 1960.

<sup>35</sup> Vide Masahiro Murakami, *Competition Rules and Enforcement in the US, EU, and Japan* in JONES, Clifford e MATSUSHITA, Mitsuo (eds). *Competition Policy in the Global Trading System - Perspectives from the EU, Japan and the USA*. (International Competition Law Series V. 5). The Hague: Kluwer Law International, 2002. (95-105). No caso do controle *ex post*, diversamente, a autoridade investigará os efeitos de um ato após sua realização, podendo determinar sua cessação e impor sanções, tais como multas, em razão de seus efeitos anticompetitivos.

de estruturas, derivando parâmetros para delimitar a extensão de tal obrigação de não fazer a partir das origens e fundamentos desse instituto.

## 2.2. ORIGEM DO CONTROLE PRÉVIO NO DIREITO COMPARADO

Nas últimas décadas, a proliferação do controle *ex ante* de operações tem se mostrado uma tendência. Diversos países introduziram sistemas de controle prévio de operações de concentração econômica<sup>36</sup>, seja por meio de leis novas, seja por meio de reformas à legislação vigente. No ano 2000, reporta-se que já havia aproximadamente 50 regimes que previam o controle prévio de estruturas<sup>37</sup>, sendo que tal número já supera 80 países<sup>38</sup>.

Esse movimento é reflexo de iniciativas de harmonização legislativa<sup>39</sup>, provenientes de entidades como a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e a Organização das Nações Unidas (ONU/UNCTAD). No âmbito da UNCTAD, foi editado modelo de legislação sobre a defesa da concorrência em que é recomendada a adoção de um modelo de controle prévio de operações societárias<sup>40</sup>. A OCDE, de seu lado, promove a revisão de legislações locais de defesa da concorrência, de modo a propor recomendações para aprimorar seu funcionamento. No caso específico do Brasil<sup>41</sup>, a última

---

<sup>36</sup> Japão adotou sistema de análise prévia de determinadas operações em 2009, por exemplo (FOX, Eleanor e CRANE, Daniel. *Global Issues in Antitrust and Competition Law: Cases and Materials*. Saint Paul: Thomson Reuters, 2010, p. 451).

<sup>37</sup> “By year 2000 there were some 50 premerger notification regimes around the world. Parties planning a multijurisdictional merger had to know the rules of all regimes, many of which were not transparent” (FOX, Eleanor e CRANE, Daniel. *Global Issues in Antitrust and Competition Law: Cases and Materials*. Saint Paul: Thomson Reuters, 2010, p. 347)

<sup>38</sup> Cf. WHISH, Richard. *Competition Law*. 6. ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, p. 801.

<sup>39</sup> Há autores com visões diferentes a respeito das razões para o crescimento do número de sistemas de controle de estruturas. Foi até mesmo aventada a possibilidade de que a adoção desses sistemas possa ser uma forma pela qual determinados países buscam se apropriar de receitas relacionadas à globalização econômica: “these laws may be nothing more than attempts by revisionist states to exploit the globalization of the economy for their own advantage. For example, readily adopting the effects test model of extraterritorial enforcement, many states have employed premerger notification requirements with almost ridiculously low triggers to extort filing fees from proposed transnational mergers. (MANNE, Geoffrey A. e WEINBERGER, Seth. *International signals: The political dimension of international competition law. Antitrust Bulletin*. v. 57, pp. 485-561, 2012, p. 518, nota de rodapé 88).

<sup>40</sup> A versão de 2010 da Lei Modelo de Defesa da Concorrência da UNCTAD está disponível em [http://unctad.org/en/Docs/tdrbpconf7d8\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/tdrbpconf7d8_en.pdf). Neste documento, dispõe-se que: “[t]he coming into force of agreements notified would depend on a number of factors. In the case of mergers and other acquisitions of control, the prior authorization of the Administering Authority in a given time frame before the coming into force of agreements should be envisaged” (p. 49).

<sup>41</sup> No Brasil, a iniciativa de adotar as melhores práticas internacionais de defesa da concorrência, bem como de participar ativamente de fóruns multilaterais sobre a matéria já era uma tendência durante a vigência da Lei n. 8.884/94 (vide FARINA, Elizabeth M.M.Q. e ARAÚJO, Patricia Agra. *The Recent Development of the Brazilian Competition Policy System*, in FOX, Eleanor M.; SOKOL, D. Daniel (eds.). *Competition Law and Policy in Latin America*. Oxford: Hart Publishing, 2009, pp. 34/35).

revisão do sistema brasileiro de defesa da concorrência pela OCDE realizada em 2010 recomendou, justamente, a adoção de um sistema de controle prévio de atos de concentração como medida necessária para aumentar a celeridade da análise e remover obstáculos para a imposição de remédios estruturais (*i.e.*, que envolvam a transferência de ativos)<sup>42</sup>.

De modo geral, o resultado dessas iniciativas é a crescente adoção de sistemas de controle de estruturas baseados em modelos de ordenamentos com maior prática e tradição no direito antitruste, tais como os Estados Unidos da América e a União Europeia<sup>43</sup>. Contudo, um esclarecimento é necessário: dessa assertiva não decorre que haja absoluta uniformização de normas entre diferentes países, já que a implementação de qualquer regra, inclusive aquelas relativas à defesa da concorrência<sup>44</sup>, depende substancialmente do sistema jurídico em que for inserida.

O Brasil não é um caso diferente: a adoção de um sistema de análise prévia possui evidente inspiração no direito estrangeiro. E, nesse cenário, a interpretação dos novos dispositivos trazidos pela Lei de Defesa da Concorrência que regulam o comportamento das empresas previamente à aprovação do CADE e a compreensão de seus fundamentos, pode se beneficiar do recurso ao Direito Comparado (*i.e.*, ao estudo comparativo do Direito). Com isso, pode-se trazer esse 'transplante legal'<sup>45</sup> à realidade nacional, ressaltando suas semelhanças, mas também suas diferenças em relação a institutos estrangeiros<sup>46</sup>.

---

<sup>42</sup> Veja-se OCDE, *Competition Law and Policy in Brazil: a Peer Review*, de 2010: “While there have been substantial improvements in the merger review process it continues to suffer from the lack of premerger notification. The result is longer review times for non-fast track mergers and greater obstacles to the imposition of structural remedies by CADE when mergers are found to be anticompetitive” (p. 74). O aumento da celeridade decorreria dos incentivos para que os agente privados apresentem todas as informações necessárias para a análise de sua operação em um curto espaço de tempo, já que o fechamento do negócio dependeria da aprovação da autoridade. A manutenção da separação das atividades das partes até a decisão da autoridade, por sua vez, torna mais simples a imposição de medidas estruturais, pois, sem o fechamento, não seria necessário o desfazimento de atos já praticados.

<sup>43</sup> O reconhecimento da influência dos EUA e da União Europeia na proliferação de sistemas de controle prévio de estruturas, em detrimento a outros modelos, é ressaltada na Lei Modelo de Defesa da Concorrência da UNCTAD, segundo a qual: “Many States, in controlling mergers and other forms of acquisition of control, have established a system of notification prior to consummation of mergers such as in the United States and the European Union. Some countries have retained a mandatory system of notification after consummation of the merger and a few countries have submitted merger control only to a voluntary notification process.” (p. 50)

<sup>44</sup> SHAHEIN, Heba. *Designing competition laws in new jurisdictions: three models to follow*, in WHISH, Richard e TOWNLEY, Christopher. *New Competition Jurisdictions: Shaping Policies and Building Institutions*. Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 35-66.

<sup>45</sup> Segundo alguns autores com uma visão mais cética a respeito de movimentos de harmonização ou uniformização jurídica, essa adaptação de um transplante legal à realidade local seria uma evidência de que,



### 2.3. FUNDAMENTOS PARA A ANÁLISE PRÉVIA DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO

Esta seção tem por objeto analisar os fundamentos que justificam a adoção de um sistema de controle prévio de estruturas econômicas, bem como os principais desafios que tais sistemas devem enfrentar. Trata-se de exercício com vistas a compreender a finalidade de tais normas e, portanto, firmar os parâmetros para sua interpretação teleológica.

#### 2.3.1 Fortalecimento institucional e efetividade

O controle de operações de concentração econômica mediante sua submissão obrigatória ao crivo das autoridades concorrenciais é o principal mecanismo utilizado para a regulação da estrutura dos mercados. Sua existência é baseada principalmente em duas premissas. Primeiro, que o custo de monitoramento de eventuais condutas anticompetitivas de um agente dominante é alto. Segundo, que a eficácia do controle de condutas é, por conta de assimetrias de informação entre autoridade e agentes privados, limitada<sup>47</sup>.

Além disso, o controle de estruturas também se justifica pelo fato de que uma operação de concentração econômica pode gerar efeitos negativos não passíveis de sancionamento *ex post* pela autoridade concursal no contexto do controle de condutas. Esse pode ser o caso, por exemplo, do aumento de preços realizado pelos demais agentes de mercado após a entidade fusionada – e dominante – aumentar unilateralmente seus

---

em verdade, transplantes legais são ficções, já que as pressões de um sistema jurídico moldam o novo dispositivo de tal forma que seu sentido e funções originais são, ao menos em parte, modificados (vide, *e.g.*, LEGRAND, Pierre. The Impossibility of “Legal Transplants”. *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, v. 4, p. 111-124, 1997). Outros autores, diversamente, entendem que o transplante é possível, ainda que seja inegável que a norma será adaptada à realidade local: “a successful legal transplant - like that of a human organ - will grow in its new body, and become part of that body just as the rule or institution would have continued to develop in its parent system.” (WATSON, Alan. *Legal Transplants: An Approach to Comparative Law*. 2 ed. Athens: University of Georgia Press, 1993, p. 27). Independentemente da visão que se adote, o fato é que a importação de uma norma não implica sua aplicação tal como feita no país de origem. Ela deve ser integrada ao sistema em que inserida. Nesses casos, o recurso ao Direito Comparado como fonte interpretativa deve atentar à possibilidade de que o significado e a função do transplante legal se alterem com sua migração a um novo sistema jurídico, mas, ainda assim, não há como se negar que “if one society copies the rules, institutions, concepts and structures of another, then it is profoundly influenced by that society’s law” (WATSON, Alan. *Legal Transplants and European Private Law*. *Electronic Journal of Comparative Law*, vol 4.4, 2000).

<sup>46</sup> Segundo Heba Shahein (*op. cit.*, p. 36), o transplante de normas e instituições relativas à defesa da concorrência pode ocorrer por meio da reprodução de textos legais (modelo *copy and paste*), por meio do transplante de conceitos e princípios que são adaptados e contextualizados às necessidades de um determinado país ou por meio da criação de normas novas que atendam aos propósitos específicos do ordenamento local. Não há uma linha clara que separe esses três modelos, que, em uma mesma lei, podem ser utilizados simultaneamente. A Lei de Defesa da Concorrência parece se adaptar ao segundo modelo, na medida em que não meramente reproduz o texto legal das leis de outros países, mas adapta seus princípios e finalidades ao ordenamento brasileiro.

<sup>47</sup> Cf. MONTI, Giorgio. *EC Competition Law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2008, p. 246.

preços (comportamento *follow the leader*)<sup>48</sup>. Assim, o controle de estruturas não se limita à função de meramente prevenir o exercício abusivo de poder de mercado, mas também o de manter (mas não alterar) estruturas de mercado que gerem mais bem-estar ao consumidor.

Os benefícios dessa política parecem se verificar na prática. Estudos demonstram que a adoção de legislações de defesa da concorrência (incluindo o controle de concentrações) gera efeitos positivos sobre o desenvolvimento econômico de um país. No entanto, principalmente em países em desenvolvimento, mais do que uma rígida legislação concorrencial, os maiores benefícios advêm do fortalecimento das instituições que a aplica<sup>49</sup>.

A instituição do controle prévio de estruturas tem por objetivo justamente tal fortalecimento institucional, ao atribuir à autoridade concorrencial a possibilidade de realizar um juízo *ex ante* sobre operações societárias, de forma a obstar eventuais efeitos anticompetitivos que delas decorrem previamente a seu nascimento. Nesse sistema, a autoridade concorrencial opera como *gatekeeper* na regulação da concorrência, analisando os efeitos de operações de modo prospectivo, acentuando a preferência pela atuação preventiva sobre a atuação sancionatória, “[e]specialmente em um campo (...) em que da prevenção em campo microeconômico podem derivar importantes efeitos macroeconômicos”<sup>50</sup>.

Não por outro motivo, já se entendia, antes da edição da Lei n.º 12.529/11, que a implementação de um sistema de análise prévia, com previsão de sanções por *gun jumping*, seria um método de tornar o sistema de controle de estruturas brasileiro mais efetivo<sup>51</sup>.

Há, de fato, razões de eficiência para a adoção de uma sistemática de controle prévio de estruturas. De um lado, evita-se o dispêndio de recursos com a imposição de medidas cautelares e celebração de acordos para evitar que operações em que haja indícios fortes de efeitos anticompetitivos se tornem irreversíveis<sup>52</sup> (ou sejam consumadas<sup>53</sup>). Do

---

<sup>48</sup> Cf. WHISH, Richard. *Competition Law*. 6. ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, p. 806.

<sup>49</sup> Vide The Effectiveness of Competition Policy: An Econometric Assessment in Developed and Developing Countries. Danilo Sama. 2013 (disponível em <http://www.danilosama.com/index.php/research/papers/>).

<sup>50</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial*. São Paulo: Malheiros Editores, 2013, p. 134.

<sup>51</sup> Vide, e.g., BOTTA, Marco. Merger Remedies Imposed by the Competition Authorities of the Emerging Economies. *World Competition*. v. 34. n. 2, Kluwer Law International. pp. 321-338, 2011.

<sup>52</sup> Cf. ressaltado por Luciana Martorano em comentário ao artigo 88 da Lei de Defesa da Concorrência in ANDERS, Eduardo Caminati, PAGOTTO, Leopoldo et. al. (coords.). *Comentários à Nova Lei de Defesa da Concorrência*. Rio de Janeiro: Forense, 2012, p. 273

outro, garante-se a efetividade da decisão da autoridade, já que a determinação de medidas de desinvestimento a uma operação já consumada pode enfrentar dificuldades sociais e práticas<sup>54</sup>.

No Brasil, as dificuldades para garantir a efetividade das decisões do CADE a respeito de atos de concentração econômica se fizeram presentes durante a vigência da Lei n.º 8.884/94<sup>55</sup>, em que os agentes privados possuíam incentivos para promover a integração imediata de suas atividades pelo simples fato de que não havia vedação a essa conduta. Tal integração, por sua vez, poderia criar uma situação irreversível que comprometeria a eficácia futura de uma decisão da autoridade que determinasse a imposição de uma obrigação de desinvestimento ou de reversão de atos já praticados<sup>56</sup>:

“Substantively, consummation of the transaction may affect the remedies that are available to CADE should it find the merger unlawful. Specifically, CADE’s ability to prohibit a transaction entirely is complicated by having to undo a consummated merger, a notoriously difficult task. Since 2004, a total of three mergers have been completely disapproved by CADE. CADE does not point to

---

<sup>53</sup> Para caso em que foi necessária a adoção de acordo para a preservação da reversibilidade de uma operação com vedação a sua consumação, veja-se Ato de Concentração n.º 08700.004150/2012-59 (Rede D’Or São Luiz S.A./Medgrupo), Conselheiro-Relator Ricardo Machado Ruiz, j. em 5.6.2013.

<sup>54</sup> Cf. exposição de motivos do Substitutivo de Ciro Gomes à Lei de Defesa da Concorrência: “reversão de operações já realizadas pode ser excessivamente custosa pois, após um certo tempo, as fronteiras entre duas ou mais empresas fundidas tendem a deixar de ser claras”.

<sup>55</sup> No Brasil, a proteção da ordem econômica em sede legislativa foi expressa primeiramente no Decreto-Lei n.º 869/38. O artigo 117 da Constituição de 1934 já previa a garantia da liberdade econômica, mas foi apenas com o mencionado decreto que, já sob a égide da Constituição de 1937, crimes contra a ordem econômica foram primeiro inseridos em nosso sistema. Contudo, foi com a edição do Decreto-Lei n.º 7.666/45 que a defesa da concorrência no Brasil foi primeiro tratada no âmbito administrativo no Brasil, com o estabelecimento do controle dos atos de concentração e a criação da Comissão Administrativa de Defesa Econômica, primeiro precursor do atual CADE, mas ainda um órgão político, não dotado de feições jurisdicionais. O foco do Decreto-Lei n.º 7.666/45 foi o controle de estruturas, estabelecendo em seu artigo 8º as hipóteses em que operações deveriam ser submetidas a aprovação. O controle de condutas disposto na lei era limitado ao campo das determinações de cessação da prática (art. 2º), que se não cumprida, poderia ensejar a intervenção governamental nas empresas envolvidas (art. 3º). Entre essas práticas estavam inseridos “os entendimentos, ajustes ou acordos entre empresas comerciais, industriais ou agrícolas, ou entre pessoas ou grupo de pessoas vinculadas a tais empresas ou interessadas no objeto de seus negócios” (art. 1º, inciso I) para elevar preços, ou seja, ainda que não expressamente, cartéis. Esse decreto foi que foi revogado no fim da Era Vargas com a promulgação do Decreto-Lei n.º 8.167/45. Posteriormente, a promulgação da Constituição de 1946 atribuiu à livre concorrência feições de matéria autônoma no ordenamento nacional, uma vez que aparece pela primeira vez como bem jurídico a ser tutelado (art. 148). Nesse sentido, a Lei n.º 1.521/51 vai além da tutela penal sobre já estipulada por meio do Decreto-Lei n.º 869/38, ao impor, aos mesmos tipos legais já proibidos, a cominação de pena de detenção de dois a dez anos e multa. Além disso, nesse período, criou-se o Conselho Administrativo de Defesa Econômica, propriamente o primeiro tribunal de defesa da concorrência do Brasil (Lei n.º 4.137/62). Na prática, no entanto, o controle de estruturas no Brasil estruturou-se somente a partir da edição Lei n.º 8.884/94.

<sup>56</sup> Cf. GABAN, Eduardo Molan; DOMINGUES, Juliana Oliveira. *Direito Antitruste*. 3ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 117. Tais autores indicam que haveria aceleração dos “atos de consumação da operação”, tais como “incorporação de ações, unificação de administrações, demissão de funcionários etc.).

the lack of premerger notification as the primary reason for the small number of disapprovals, however. It says that where possible it prefers to fashion remedies that would permit the underlying transaction to go forward, preserving the efficiencies and scale economies that it says are important to Brazil's economy."<sup>57</sup>

Com efeito, uma vez integradas as operações de duas empresas, ativos podem ser alienados ou desativados, funcionários dispensados, contratos com clientes e fornecedores rescindidos, entre tantas outras medidas possíveis para promover sinergias entre suas atividades. Essas mesmas medidas, contudo, também dificultam a reversão dos efeitos de uma operação, já que a linha que separa as atividades das partes torna-se menos clara e, conseqüentemente, os custos sociais do desfazimento do ato de concentração aumentam<sup>58</sup>. Por essa razão, ainda que, no sistema anterior, já houvesse a possibilidade de imposição de medidas cautelares e de celebração de acordos de preservação da reversibilidade de uma operação (APRO)<sup>59</sup>, o legislador nacional entendeu que a tutela cautelar (unilateral ou consensual) não seria suficiente para garantir a eficácia futura das decisões da autoridade<sup>60</sup>.

<sup>57</sup> OCDE, *Competition Law and Policy in Brazil: a Peer Review*, de 2010, pp. 30-31. No mesmo sentido, vide BOTTA, Marco. *The impact of multi-jurisdictional concentrations on the new competition law jurisdictions: a case study on Brazil*, in WHISH, Richard e TOWNLEY, Christopher. *New Competition Jurisdictions: Shaping Policies and Building Institutions*. Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 275/277.

<sup>58</sup> O artigo 54, §9º, da Lei n.º 8.884/94 previa que, caso uma operação já tenha sido consumada e sejam necessárias medidas corretivas para sua desconstituição total ou parcial, independentemente dos efeitos negativos de tal desconstituição perante terceiros: "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 de sociedade, 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." Na prática, no entanto, tais efeitos eram considerados pela autoridade concorrencial.

<sup>59</sup> A respeito da possibilidade de imposição de medidas cautelares, vide artigos 132 e seguintes do antigo Regimento Interno do CADE, aprovado por meio da Resolução CADE 45/2007. A respeito da possibilidade de imposição de APROs, vide artigos 139 e seguintes da mesma resolução.

<sup>60</sup> Conforme descrito na carta de encaminhamento do Projeto de Lei n.º 5.877/2005, elaborado conjuntamente pelo Ministério da Justiça, Ministério da Fazenda e Ministério do Planejamento e apensado ao Projeto de Lei n.º 3937/2004, a instituição do controle prévio de atos de concentração empresarial fez-se necessária para ampliar os remédios disponíveis às autoridades para solucionar problemas concorrenciais verificados em momento em que o desinvestimento de ativos ainda não represente ônus desproporcional aos administrados: "O controle de concentrações não é prévio, o que significa que as partes podem consumir a operação antes da decisão do Sistema. Isso as incentiva a tentar postergar a análise o máximo possível, ao mesmo tempo em que reduz substancialmente as opções para a solução de problemas concorrenciais eventualmente aventados. Vale observar que a grande maioria de condicionantes impostos para a aprovação de operações foi de caráter comportamental, em oposição aos condicionantes de caráter estrutural, muito mais efetivos para corrigir questões concorrenciais advindas de operações de concentração, de acordo com os ditames da moderna teoria antitruste. (...) O projeto estabelece o controle prévio de concentrações e aperfeiçoa os critérios de notificação. Está sendo proposto que o SBDC emita seu juízo em relação às operações de concentração que se enquadrem nos critérios de notificação previamente à sua consumação. Dessa forma, as partes envolvidas são incentivadas a colaborar ao máximo para a celeridade da análise, ao mesmo tempo em que são grandemente ampliadas as opções para a solução de problemas concorrenciais eventualmente surgidos."

<sup>61</sup>. A prática havia demonstrado que os efeitos potencialmente anticompetitivos de uma operação podem não estar aparentes durante o início da análise do CADE e, além disso, que a administração das medidas impostas era tarefa excessivamente complexa<sup>62-63</sup>, tornando necessário positivar, no ordenamento nacional, a análise prévia de atos de concentração econômica.

A solução de tais impasses por meio da adoção de um sistema de análise prévia de operações possui inspiração nos modelos estadunidense e europeu. Com efeito, também nos Estados Unidos da América, um dos fundamentos para a adoção de um sistema de análise prévia - com previsão de um período dentro do qual uma operação não pode ser consumada - foi a necessidade de superar as dificuldades de imposição de remédios que impedissem a produção de efeitos anticompetitivos, mesmo que apenas por um curto<sup>64</sup> espaço de tempo. Ausente um sistema de análise prévia, havia certo consenso no sentido de

---

(disponível em [http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra.jsessionid=87AA3F16025E76E0798577BC08840D38.node2?codteor=299910&filename=Avulso+-PL+3937/2004](http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra.jsessionid=87AA3F16025E76E0798577BC08840D38.node2?codteor=299910&filename=Avulso+-PL+3937/2004), em 1.9.2013). Além disso, cumpre observar que a adoção de um controle prévio de estruturas viabiliza a troca de informações com outras autoridades concorrenciais que adotam o mesmo sistema e, conseqüentemente, conduzem sua análise simultaneamente (BOTTA, Marco. *The impact of multi-jurisdictional concentrations on the new competition law jurisdictions: a case study on Brazil*, op. cit., pp. 272/275).

<sup>61</sup> O maior exemplo dessa insuficiência seria o caso envolvendo a união das atividades de Nestlé e Garoto, rejeitado pelo CADE em 2004 (vide Ato de Concentração n.º 08012.001697/2002-89 (Requerentes: Nestlé Brasil Ltda. e Chocolates Garoto S.A.), Conselheiro-Relator Thompson Almeida Andrade, j. em 4.2.2004). Em 2016, o CADE aceitou uma proposta de solução apresentada pela Nestlé para viabilizar a aprovação da operação, ainda que sujeita ao cumprimento de determinadas condições.

<sup>62</sup> Reporta-se que essas medidas de natureza cautelar (consensuais ou não) também seriam insuficientes em virtude “da flexibilização dos APROs e medidas cautelares por parte do CADE, ao longo da instrução do caso; (ii) da dificuldade de monitoramento do cumprimento das obrigações fixadas nas Medidas Cautelares; e, via de consequência, (iii) do constante descumprimento de tais medidas por parte dos agentes econômicos.” (GABAN, Eduardo Molan; DOMINGUES, Juliana Oliveira. *Direito Antitruste*. op. cit., p. 118). Note-se, no entanto, que a mesma objeção feita quanto à dificuldade de monitoramento também ocorre em relação ao cumprimento da obrigação de não consumir uma operação previamente à autorização do CADE.

<sup>63</sup> A respeito da dificuldade de negociação e gerenciamento de APROs veja-se vide FARINA, Elizabeth M.M.Q. e ARAÚJO, Patricia Agra. *The Recent Development of the Brazilian Competition Policy System*, in FOX, Eleanor M.; SOKOL, D. Daniel (eds.). *Competition Law and Policy in Latin America*. Oxford: Hart Publishing, 2009, pp. 38/39.

<sup>64</sup> Em verdade, o prazo de análise de operações que exigiram a imposição de remédios pelas autoridades estadunidenses previamente à instituição do controle prévio de estruturas era longo (cinco anos e meio). A respeito do prazo para resolução de impugnações a operações no regime de controle *ex post* nos EUA e das dificuldades de imposição de remédios adequados por esse motivo, vide ELZINGA., Kenneth G.. *The Antimerger Law: Pyrrhic Victories?* *Journal of Law & Economics*, vol. 12, n. 1, pp. 43-78, abril de 1969. O mesmo estudo aponta que, sem que fosse impedida a consumação de uma operação, a imposição de remédios eficientes para prevenir seus efeitos anticompetitivos restava dificultada. No mesmo sentido, vide AXINN, Stephen M. *Acquisitions Under the Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act*. 3ª Ed. New York: Law Journal Press, 2010. V. 1, §1.04[2].

que a persecução a concentrações empresariais anticompetitivas em sua “incipiência”, tal como declaradamente buscado com a edição do *1914 Clayton Act*, não era efetiva<sup>65</sup>:

“Before Congress passed the HSR Act, acquisitions could be completed before the government had an opportunity to challenge their illegality in court. Congress was concerned that successful courtroom challenges to illegal mergers by the agencies were pyrrhic victories. Even when the agencies persuaded the courts of the illegality of particular mergers, the remedial process was slow, often taking many years. The protracted proceedings allowed the merger entity to enjoy profits from its unlawfully obtained ability to raise prices. After the merging firms integrated, the agencies often had difficulty obtaining effective relief.”<sup>66</sup>

“Before the HSR Act was enacted, the DOJ and the FTC were often forced to investigate anticompetitive mergers that had already been consummated without public notice. In those situations, the agencies’ only recourse was to sue to unwind the parties’ merger, and the merged firm often delayed the litigation so that years elapsed before adjudication and attempted relief. During this extended time, the loss of competition continued to harm consumers, and if the court ultimately found that the merger was illegal, effective relief was often impossible to achieve. The HSR Act addressed these problems and strengthened antitrust enforcement by providing the antitrust agencies the ability to investigate certain large acquisitions before they are consummated. In particular, the HSR Act prohibits certain acquiring parties from undertaking their acquisition before a prescribed waiting period expires or is terminated. Throughout the waiting period, the parties must remain separate and preserve their status as independent economic actors. Indeed, the legislative history of the HSR Act underscores Congress’s desire that competition existing before the merger should be maintained to the extent possible pending review by the antitrust agencies and the court.”<sup>67</sup>

---

<sup>65</sup> AXINN, Stephen M. *Acquisitions Under the Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act*. 3ª Ed. New York: Law Journal Press, 2010. V. 1, §1.04[1]. Entre 1914 e 1950, o governo estadunidense teve sucesso em apenas 12 entre 82 processos ajuizados para obstar operações supostamente anticompetitivas.

<sup>66</sup> Cf. ABA SECTION OF ANTITRUST LAW. *Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange*. Chicago: ABA Publishing, 2006, p. 12. No mesmo sentido, William Kovacic descreve que a proposta de adoção do sistema de controle prévio de estruturas pode ser associada às dificuldades das autoridades concorrenciais estadunidenses em impedir a produção de efeitos negativos à concorrência decorrentes de operações de que tomaram conhecimento apenas em momento posterior a sua consumação: “The proposal responded to long-standing concerns that federal enforcement too often achieved poor remedial results because the DOJ and the FTC typically learned of mergers only after the parties had consummated them. Various academic studies documented the frailties of remedies attained in lawsuits to challenge consummated transactions.” (*op. cit.*, p. 12)

<sup>67</sup> *Competitive Impact Statement* da FTC em *United States v. Flakeboard Am. Ltd.*, No. 3:14-cv-04949-VC, 2015 U.S. Dist. 33629 (N.D. Cal. Feb. 2, 2015).

De fato, a edição do *1976 Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act* (“HSR”, texto legal que institui pela primeira vez a análise prévia de concentrações econômicas no mundo) pelo congresso estadunidense teve por objetivo expresso tornar o procedimento de análise de concentrações mais eficiente<sup>68</sup>.

Previamente a essa lei, as autoridades concorrenciais estadunidenses apenas tinham ciência a respeito de uma operação a partir de anúncios públicos realizados pelas empresas, quando usualmente o negócio já fora concretizado. Com o HSR, as empresas passaram a ter a obrigação de submeter operações para a análise das autoridades e, mais importante para os fins desse trabalho, aguardar um período mínimo antes de consumá-las (*waiting period*)<sup>69</sup>.

Na União Europeia, por outro lado, o sistema de controle de estruturas foi instituído tendo como princípio norteador, em seu nascedouro, a necessidade de que a análise das operações deva ser feita antes de sua implementação<sup>70</sup> (“deal with eggs, rather than omelettes”<sup>71</sup>), tal como previsto no Regulamento (CEE) n° 4064/89 do Conselho, de 21.12.1989, relativo ao controle das operações de concentração de empresas (“Regulamento 4064/89”)<sup>72</sup>, que entrou em vigor em setembro de 1990. E, também em seu caso, um dos propósitos da instituição de um sistema de controle prévio foi assegurar a eficácia das medidas corretivas necessárias a prevenir os efeitos negativos à concorrência que podem derivar de uma operação:

---

<sup>68</sup> Nos Estados Unidos, tentativas anteriores de instituir um sistema de análise prévia não obtiveram sucesso e sequer foram submetidas para votação em qualquer uma das casas do congresso. A própria *Federal Trade Commission*, uma das autoridades competentes para analisar concentrações empresariais, buscou criar um regime de notificação prévia em 1969. Contudo, dada a ausência de suporte legal, tal regime possuía caráter meramente voluntário. Vide AXINN, Stephen M. *Acquisitions Under the Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act*. 3ª Ed. New York: Law Journal Press, 2010. V. 1, §2.02.

<sup>69</sup> Cf. BRODER, Douglas. *U.S. Antitrust Law and Enforcement: A Practice Introduction*. 2 ed. Oxford: Oxford University Press, 2012, p. 143.

<sup>70</sup> A adoção de um regime suspensivo foi até mesmo um pré-requisito para a anuência de determinados países membros ao sistema (Alemanha, por exemplo). Vide JONES, Alison; SUFRIN, Brenda. *EU Competition Law: text, cases, and materials*. 4. ed. New York: Oxford University Press, 2011, p. 902.

<sup>71</sup> Cf. Massimo Motta “[t]he preventive authorization system also responds to an efficiency criterion. It would simply be wasteful to let firms carry out the merger first and then rule that they should return to the original situation. Forced spin-offs would be extremely inefficient. It is precisely of this reason that the European legislators decided to introduce the Merger Regulation. In *Continental Can* and *Philip Morris*, the European Court of Justice had ruled that Article 81 and 82 might have been used *ex post* to deal with merger operations. It is to avoid this danger that the Merger Regulation was introduced in 1989”. (MOTTA, Massimo. *Competition Policy: Theory and Practice*. New York: Cambridge University Press, 2004, pp. 36/37)

<sup>72</sup> Posteriormente reformado por meio da Regulamento (CEE) n.º 1310/1997 do Conselho, de 30.6.1997 e substituído pelo Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho, de 20.1.2004.

“The early implementation of a concentration affects the structure of the market and may make it considerably more difficult for the Commission to restore effective competition where necessary. In order to avoid any permanent and irreparable damage to effective competition, companies are obliged to give prior notification of concentrations exceeding certain turnover thresholds, and not to implement these concentrations before having received clearance from the Commission.”<sup>73</sup>

O estabelecimento do sistema de controle prévio de estruturas em âmbito supranacional na Europa decorreu principalmente do fato que, no Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (“TFUE”)<sup>74</sup>, não há dispositivos que disciplinem o controle de operações<sup>75</sup>. Em razão dessa lacuna no TFUE, a Comissão Europeia<sup>76</sup> elaborou, durante os anos 1970 e 1980<sup>77</sup>, diversas propostas de regulação que lhe atribuisse poderes para analisar operações de concentração econômica entre agentes privados<sup>78</sup>. No início, a adoção de um sistema de controle de estruturas em âmbito comunitário enfrentou barreiras políticas severas, principalmente por conta da visão de determinados países

<sup>73</sup> Vide press release da Comissão Europeia de 23.7.2014 (*Mergers: Commission fines Marine Harvest € 20 million for taking control of Morpol without prior EU merger clearance*), disponível em [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-14-862\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-862_en.htm), em 20.2.2015.

<sup>74</sup> O Tratado que institui a Comunidade Europeia e seu precursor, o Tratado Constitutivo da Comunidade Econômica Europeia, não previam disposições a respeito de controle de atos de concentração econômica, conforme é possível depreender da leitura de seus artigos 81 e 82, e 85 e 86, respectivamente. Os atuais artigos 101 e 102 do TFUE também não contêm tais disposições. A previsão do controle de estruturas em âmbito supranacional era prevista somente no artigo 66.1 do Tratado que institui a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (“Tratado de Paris” ou “CECA”), que assim dispunha: “Sem prejuízo do disposto no n.º 3, fica sujeita a autorização prévia da Comissão qualquer operação que, nos territórios referidos no primeiro parágrafo do artigo 79.º, e em consequência da acção de uma pessoa ou empresa, de um grupo de pessoas ou grupo de empresas, tenha em si própria por efeito directo ou indirecto uma concentração de empresas, das quais pelo menos uma esteja sujeita à aplicação do artigo 80.º, quer a operação se refira a um produto ou a vários produtos, quer ela se efectue por fusão, aquisição de acções ou elementos do activo, empréstimo, contrato ou qualquer outro meio de controlo. Para aplicação destas disposições, a Comissão definirá, em regulamentação adoptada após consulta do Conselho, os elementos que constituem o controlo de uma empresa.”

<sup>75</sup> Havia regras nesse sentido no CECA (art. 66(7)), mas de escopo limitado. Essa diferença, segundo parte da doutrina, pode ser associada a dois fatos. Primeiro, o CECA é um *traité-loi*, enquanto o TFUE seria um *traité-cadre* (um documento com diretrizes gerais, a serem implementadas por meio de normas adicionais). Segundo, seria mais simples para os países membros acordar regras sobre operações de concentração em indústrias específicas (carvão e aço), do que abdicar de sua competência nacional para analisar determinadas operações (vide JONES, Alison; SUFRIN, Brenda. *EU Competition Law: text, cases, and materials*. 4. ed. New York: Oxford University Press, 2011, pp. 860/861).

<sup>76</sup> A Comissão Europeia é a autoridade responsável pela aplicação das normas relativas à defesa da concorrência europeias em âmbito supranacional.

<sup>77</sup> O primeiro documento que tratou do tópico foi o *Memorandum on the Concentration of Enterprises in the Common Market*, de 1966, o qual argumentava que algum nível de controle de operações de concentração em âmbito comunitário seria necessário. Vide JONES, Alison; SUFRIN, Brenda. *EU Competition Law: text, cases, and materials*. 4. ed. New York: Oxford University Press, 2011, p. 861.

<sup>78</sup> A vigência do CECA perdurou até 23.7.2002.



membros de que o controle de estruturas deveria ser regulado internamente, pois seria matéria de interesse nacional<sup>79</sup>, principalmente de uma perspectiva de política industrial<sup>80</sup>.

Após dezesseis anos de árduas negociações<sup>81</sup>, essas barreiras foram superadas e o Regulamento 4064/89 adotado. Diversos fatores contribuíram para esse resultado<sup>82</sup>: (i) o fato de que o Tribunal de Justiça da União Europeia decidiu, ainda em 1973, que as operações societárias que pudessem resultar no fortalecimento de uma posição dominante poderiam ser abusivas e, portanto, analisadas sob a égide do artigo 102 do TFUE como uma conduta ilícita<sup>83</sup>; (ii) o entendimento de que algumas operações (tais como aquisições de participação minoritária) poderiam ser consideradas violações do artigo 101 do TFUE<sup>84</sup>; (iii) a demanda de agentes privados que entendiam que o controle de estruturas de uma mesma operação por diversas autoridades concorrenciais dos países membros era um modelo ineficiente e excessivamente oneroso (preferência por modelo *one stop shop*); (iv)

<sup>79</sup> Vide o *Fourth Report on Competition Policy* elaborado pela Comissão Europeia em abril de 1975, pp. 19/20 (disponível em [http://ec.europa.eu/competition/publications/annual\\_report/ar\\_1974\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/publications/annual_report/ar_1974_en.pdf), acesso em 30.1.2015).

<sup>80</sup> Cf. LEVY, Nicholas. *European Merger Control Law: A Guide to the Merger Regulation*. New Providence: Matthew Bender & Company (LexisNexis), 2014. V. 1, pp. 2-6/2-7.

<sup>81</sup> Vide COMISSÃO EUROPEIA, XXIII Relatório sobre a Política de Concorrência de 1993, p. 33 (disponível em [http://bookshop.europa.eu/is-bin/INTERSHOP.enfinity/WFS/EU-Bookshop-Site/en\\_GB/-/EUR/ViewPublication-Start?PublicationKey=CM8294650](http://bookshop.europa.eu/is-bin/INTERSHOP.enfinity/WFS/EU-Bookshop-Site/en_GB/-/EUR/ViewPublication-Start?PublicationKey=CM8294650)).

<sup>82</sup> MONTI, Giorgio. *EC Competition Law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2008, pp. 246/248.

<sup>83</sup> Trata-se de dispositivo equivalente ao antigo artigo 86 do Tratado Constitutivo da Comunidade Econômica Europeia, o qual proíbe o abuso de posição dominante de forma que afete o comércio entre os estados membros. A respeito da aplicação do dispositivo para a análise de operações de concentração, vejam-se a decisão do Tribunal de Justiça da Comunidade Europeia (hoje Tribunal de Justiça da União Europeia) no Processo 6-72 (Europemballage e Continental Can/Comissão das Comunidades Europeias, decisão de 21.2.1973), e da Comissão Europeia no Processo IV/33.440 (Warner-Lambert/Gillete, decisão de 10.11.1992, publicada em 2.5.1993, JOCE L116/21). No primeiro caso, o tribunal decidiu que a diminuição do número de agentes no mercado de forma que o comportamento dos remanescentes passasse a depender do comportamento de um agente dominante pode constituir uma violação ao artigo 102 do TFUE. No segundo, decidiu que essa circunstância poderia ocorrer em casos de aquisições de participações societárias que confirmem controle ou algum nível de influência sobre a empresa alvo. O uso desse dispositivo para o controle de operações de concentração é ainda assim limitado, na medida em que pode impedir somente o fortalecimento de uma posição dominante, mas não sua criação (vide, nesse sentido, a decisão do Tribunal de Primeira Instância da Comunidade Europeia no Processo T-102/96. Gencor Ltd./Comissão, decisão de 25.3.1999, § 155).

<sup>84</sup> Trata-se de dispositivo equivalente ao antigo artigo 85 do Tratado Constitutivo da Comunidade Econômica Europeia, o qual proíbe acordos ou práticas colusivas que limitem a concorrência de forma substancial e que afete o comércio entre estados membros. A respeito de sua aplicação para o controle de concentrações empresariais, vejam-se os Processos Apensos 142 e 156/84, *British-American Tobacco & R.J. Reynolds/Comissão das Comunidades Europeias*, decisão de 17.11.1987, em que o Tribunal de Justiça da União Europeia decidiu que o artigo 101 do TFUE poderia ser utilizado em casos em que uma empresa adquira o poder de influenciar as políticas comerciais da outra (§§37-38). Cumpre notar que a possibilidade de analisar operações utilizando esse dispositivo fora em princípio evitada pela Comissão Europeia, conforme sinalização em seu *Memorandum on the Concentration of Enterprises in the Common Market (Le probleme de la concentration dans le marche commun*. Studies: Competition Series 3, 1966), de 1966. Nesse documento, a Comissão sinalizou que o artigo 102 do TFUE poderia ser utilizado para o controle de concentrações que envolva empresa detentora de posição dominante pré-existente, mas que o artigo 101 do TFUE não seria adequado para o controle de estruturas.

a pressão de agentes econômicos pela adoção de regras claras sobre o controle de concentrações, que superassem a vagueza das disposições dos arts. 101 e 102 do TFUE<sup>85</sup>; (v) as pressões políticas de alguns países membros pela adoção de regras em nível comunitário<sup>86</sup>; e (vi) a concretização do modelo de mercado interno europeu em 1992, que tornou mais pertinente a adoção de um regime de controle de estruturas em âmbito supranacional.

Nota-se, assim, que a adoção de sistemas de análise prévia de concentrações empresariais possui alguns fundamentos em comum em Brasil, Estados Unidos e Europa: (i) o fortalecimento institucional das autoridades concorrenciais; e (ii) evitar que concentrações empresariais danosas à concorrência fossem implementadas antes de analisadas, o que tornaria mais difícil seu posterior desfazimento.

### 2.3.2 Incentivos positivos aos agentes privados

Outro fundamento para o estabelecimento do controle prévio de estruturas se refere à impossibilidade de que, nesse sistema, uma operação seja consumada previamente ao pronunciamento definitivo por parte da autoridade, trazendo incentivos para que os agentes privados forneçam informações que viabilizem a aprovação célere do negócio jurídico pactuado. Tais incentivos geram, em princípio, benefícios ao funcionamento do sistema. Com a cooperação plena dos administrados na apresentação de dados, a autoridade terá pronto acesso a informações que permitam a formação de seu juízo de convencimento em casos mais simples, possibilitando a alocação de seus recursos para a análise de atos de concentração e condutas potencialmente anticompetitivas de maior complexidade. Além disso, nesses casos de maior complexidade, alguns autores argumentam que, como a demora na implementação de uma operação pode ser onerosa às partes, o sistema de análise prévia traz também fortes incentivos para a formação de soluções consensuais, que podem tanto abordar as preocupações da autoridade, como possibilitar que os agentes

---

<sup>85</sup> Esses dispositivos eram considerados insuficientes trazendo incentivos para a adoção de regras com o propósito exclusivo de disciplinar o controle de estruturas. Veja-se, nesse sentido, os Considerandos 5 a 7 do Regulamento 4064/89.

<sup>86</sup> A França, por exemplo, via na regulação a nível comunitário uma maneira de promover “campeões europeus”.

privados implementem seus negócios em um espaço de tempo que atenda suas expectativas<sup>87</sup>.

Tanto nos Estados Unidos da América, como no Brasil, a adoção de sistemas de análise prévia de atos de concentração teve por objetivo promover tal cooperação dos agentes privados na apresentação de dados, prevenindo, por exemplo, que sejam fornecidas informações que contaminem a análise das autoridades ao fornecer “*a skewed picture of the competitive landscape*”<sup>88</sup>. De fato, durante a vigência da Lei n.º 8.884/94, o atraso na análise dos atos de concentração era muitas vezes associado a uma suposta demora nas partes envolvidas em apresentar as informações solicitadas pela autoridade, sendo a proposição de um sistema de análise prévia o remédio usualmente recomendado para solucionar esse problema<sup>89-90</sup>.

---

<sup>87</sup> FOX, Eleanor e CRANE, Daniel. *Global Issues in Antitrust and Competition Law: Cases and Materials*. Saint Paul: Thomson Reuters, 2010, p. 450. Esse posicionamento não necessariamente reflete um benefício ao sistema, pois o prazo de análise para a aprovação de uma operação parece ter por fundamento uma necessidade prática, não constituindo mecanismo de barganha para a adoção de soluções consensuais. Além disso, pode-se argumentar que, no caso de operações pró-competitivas ou concorrencialmente neutras, a demora na análise da autoridade concorrencial representa antes um custo social (e não um benefício).

<sup>88</sup> Cf. *Competitive Impact Statement em United States v. Gemstar-TV Guide Int'l, Inc., 2003-2 Trade Cas. (CCH) 74,082 (D.D.C. 2003) (No. 03-00198)*. No mesmo sentido, vejam-se os comentários de William J. Baer a respeito da ausência de incentivos para que, sem uma obrigação suspensiva, agentes privados forneçam informação à autoridade no menor tempo possível: “A major problem with the FTC’s old merger reporting program was that the Commission lacked authority to require a waiting period before the merger could be consummated. As a result, even if we found out about a proposed transaction, it was difficult to gather information about it in a timely manner, much less prepare a case for an injunction action. There was nothing to prevent the firms from going ahead and consummating the transaction before we completed our review. Obviously, the merging parties did not have an incentive to provide information in a hurry, nor did they have an incentive to delay the acquisition so that we could put our case together. Private parties’ incentives usually ran in the other direction. Consequently, we usually had inadequate time to prepare a case for preliminary relief. The experience at the Justice Department was similar. Thus, before HSR, relatively few mergers were challenged at the premerger stage. The numbers are revealing. One study found that in the sixteen-year period from 1956 to 1971, the government filed 167 merger challenges, but moved for a preliminary injunction in only 50 of them. The data suggest that close to 70% of the problematic mergers were not detected in time to seek preliminary relief. In these cases the parties could close the deal, integrate the assets, reap the profits -- some illegitimate and some not -- and pursue a protracted strategy of delay.” (BAER, William J. *Reflections on 20 Years of Merger Enforcement under the Hart-Scott-Rodino Act*. Discurso perante a *Conference Board, Washington, D.C.*, (29.10.1996) e perante a *35th Annual Corporate Counsel Institute, Northwestern University School of Law, Corporate Law Center, San Francisco, CA* (31.10.1996). Disponível em [https://www.ftc.gov/public-statements/1996/10/reflections-20-years-merger-enforcement-under-hart-scott-rodino-act#N\\_37\\_](https://www.ftc.gov/public-statements/1996/10/reflections-20-years-merger-enforcement-under-hart-scott-rodino-act#N_37_).

<sup>89</sup> Segundo relatório da OCDE de 2010 a respeito do sistema brasileiro de defesa da concorrência, anterior à Lei n.º 12.529/11: “[t]his lack of premerger notification has important ramifications for both the procedure and substance of merger review in Brazil. A procedural effect is to lengthen the review process. The BCPS is subject to no formal deadline by which its decision must be made. Also, because the merging parties are permitted to consummate their transaction before the review is completed (absent a preliminary order, discussed below), they lack incentive to speed the process. One result of that is that the parties may be less responsive to requests from the BCPS for information. SEAE, which conducts the principal investigation of notified mergers, complains of this sluggishness in some cases.” (OCDE, *Competition Law and Policy in Brazil: a Peer Review*, 2010, p. 30)

### 2.3.3 Parâmetros de interpretação teleológica

Das proposições acima, extraem-se duas diretrizes que podem pautar a interpretação do significado de *consumar* uma operação ou alterar as *condições de concorrência*, em momento anterior a uma decisão final do CADE. Primeiro, a vedação a tais condutas tem por objetivo garantir que as decisões do CADE sejam eficazes (*i.e.* devem ser evitadas condutas que tornem uma operação irreversível). Segundo, há interesse social em obstar a produção de efeitos negativos à concorrência, mesmo que transitórios.

### 2.3.4 Aspectos potencialmente negativos

Não há apenas vantagens na adoção de um sistema de análise prévia de atos de concentração econômica<sup>91</sup>. Esse sistema possui pressuposto de certa forma utópico de que, caso uma operação sujeita à aprovação prévia das autoridades não seja consumada, a concorrência entre as partes não terá sido de qualquer forma afetada. No mundo dos fatos, no entanto, é cediço que o processo de negociação de uma operação envolve necessariamente certo nível de coordenação entre as empresas envolvidas. Mais que isso, é inegável que o mero fato de que há uma negociação entre as partes pode diminuir seus incentivos competitivos. Daí se concluir, por exemplo, que a alteração das condições de concorrência que decorra de um processo ordinário de negociação não pode ser considerada ilícita, pois, nesse caso, ilícita seria a realização de qualquer ato de concentração.

Além disso, para a união, parcial ou completa, das atividades de dois agentes econômicos previamente independentes, a relação negocial pressupõe que haja troca de informações, alocação de riscos do negócio, mensuração de contingências e a negociação dos termos de um acordo definitivo, inclusive quanto ao preço. Tudo isso para a condução de um processo de auditoria que culminará na avaliação dos aspectos positivos e negativos dos negócios das partes (em caso de uma fusão, por exemplo), do negócio adquirido (no

---

<sup>90</sup> O setor privado, por outro lado, associava a demora na análise ao grande volume de pedidos de informação enviados pela autoridade (BOTTA, Marco. *The impact of multi-jurisdictional concentrations on the new competition law jurisdictions: a case study on Brazil*, in WHISH, Richard e TOWNLEY, Christopher. *New Competition Jurisdictions: Shaping Policies and Building Institutions*. Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 267/269).

<sup>91</sup> “[V]ale ressaltar que o simples fato de as empresas terem que se submeter a esse crivo de uma autoridade estatal antes de firmarem livremente arranjos empresariais é nocivo para a economia, pois isso cria um custo muitas vezes elevado, provoca incerteza e insegurança jurídicas e gera instabilidades nos mercados que eventualmente se encontram em momentos de surtos de concentração empresarial.” (RAMOS, André Luiz Santa Cruz. *Os Fundamentos contra o Antitruste*. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p. 151)

caso de uma compra e venda), das possíveis sinergias existentes e, conseqüentemente, do valor da operação. Não há, assim, como evitar totalmente a troca de informações entre os agentes privados, sob pena de, novamente, inviabilizar-se a própria realização de operações.

Outro problema enfrentado pelo sistema de controle prévio de estruturas resulta do possível lapso temporal entre a celebração de um acordo (*signing*, no jargão empresarial), de um lado, e sua implementação (*closing*)<sup>92</sup>, de outro. Durante esse período, o valor do negócio pode sofrer alterações e, talvez mais importante, os incentivos para que o vendedor continue a empreender esforços para melhorar o desempenho de sua empresa poderão ser reduzidos, já que esta será, eventualmente, transferida a um terceiro. A fim de obstar tais efeitos negativos que surgem no decorrer de uma negociação, torna-se necessário criar mecanismos contratuais para preservar o valor do negócio, bem como suas estruturas físicas e financeiras, no período que precede a aprovação da autoridade. Contudo, tais mecanismos, essenciais para a estruturação de uma operação, resultarão em algum nível de influência de uma parte de uma operação (comprador) sobre a outra (vendedor).

Adicionalmente, caso o procedimento de análise de operações não seja célere, a adoção de um sistema de controle prévio de estruturas pode gerar sérios entraves à economia, com efeitos que potencialmente transcenderiam o território nacional<sup>93</sup>. De fato,

---

<sup>92</sup> Fala-se em possibilidade, pois alguns sistemas permitem que a notificação de uma operação seja realizada com base em contratos preliminares, documentos não vinculativos ou até mesmo meros projetos, desde que pautados por algum nível de concretude. Esse é o caso, por exemplo, do Brasil e da União Europeia. No primeiro, o art. 108, §1º, do Regimento Interno do CADE (Resolução n.º 1/2012), dispõe que: “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.” (grifo nosso). Na segunda, o art. 4(1) do Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho, de 20 de Janeiro de 2004, relativo ao controle das concentrações de empresas dispõe que: “As concentrações de dimensão comunitária abrangidas pelo presente regulamento devem ser notificadas à Comissão antes da sua realização e após a conclusão do acordo, o anúncio da oferta pública de aquisição ou a aquisição de uma participação de controlo. Pode também ser apresentada uma notificação nos casos em que as empresas em causa demonstrem à Comissão a sua intenção de boa fé de concluir um acordo ou, no caso de uma oferta pública de aquisição, quando anunciaram publicamente a sua intenção de realizar tal oferta, desde que do acordo ou oferta previstos resulte uma concentração de dimensão comunitária.”. Nesses sistemas, é possível que a aprovação da autoridade concorrencial seja exarada antes da celebração de um contrato definitivo, o que possibilitaria a aproximação entre os momentos de celebração e cumprimento do acordo. Cumpre notar, de toda forma, que a notificação de uma operação com base em documentos preliminares pode não ser efetiva, pois a decisão administrativa é válida nos termos dos motivos que a fundamentam. Assim, caso haja modificações substanciais na estrutura de um negócio após sua análise pela autoridade concorrencial, uma nova notificação pode ser necessária.

<sup>93</sup> Marco Botta alega que a instituição de um regime de controle prévio de operações que não seja capaz de manter prazos de análise aceitáveis poderia até mesmo diminuir o volume de investimentos em um país

operações realizadas por empresas estrangeiras, com ativos exclusivamente em outros países, também podem se sujeitar ao regime de controle de estruturas<sup>94</sup>. As possíveis soluções para esse desafio são diversas: (i) a instituição de prazos máximos de análise<sup>95-96</sup>; (ii) a criação de processos simplificados de análise para casos que, *prima facie*, não tenham o potencial de gerar efeitos anticompetitivos<sup>97</sup> e (iii) atribuição de recursos e estrutura institucional que permitam que a autoridade concorrencial seja capaz de realizar análises céleres, principalmente nos casos mais simples<sup>98</sup>.

Por fim, a adoção de um sistema de análise prévia pode maximizar os efeitos negativos associados a eventual insegurança jurídica de suas regras. Explica-se: caso as regras do sistema de análise prévia não sejam claras, *i.e.* caso não permitam que os agentes

---

(BOTTA, Marco. *The impact of multi-jurisdictional concentrations on the new competition law jurisdictions: a case study on Brazil*, *op. cit.*, pp. 285/286)

<sup>94</sup> No Brasil, por exemplo, o controle de estruturas se aplica a todas as operações que ocorram no País ou que nele gerem ou possam gerar efeitos (cf. Art. 2 da Lei de Defesa da Concorrência).

<sup>95</sup> No Brasil, o art. 88, §2º, da Lei de Defesa da Concorrência prevê que o prazo máximo para a análise de um ato de concentração será de 240 dias, contados a partir do protocolo ou da emenda de uma notificação. O parágrafo sexto do mesmo artigo, por sua vez, possibilita a extensão desse prazo por 60 dias, a pedido das partes, ou por 90 dias, por meio de decisão fundamentada do Tribunal do CADE. Esse dispositivo foi reconhecidamente incluído na legislação com referência à valorização da celeridade (vide *OCDE Recommendation of the Council on Merger Review*, 2005, p.12). Ainda assim, já se considera que tal prazo máximo de análise seja excessivamente longo (cf. *OCDE 2013 Report on Country Experiences with the 2005 OECD Recommendation on Merger Review*, pp. 30-31).

<sup>96</sup> Nesse sentido, sobre o sistema de controle de estruturas europeu, Massimo Motta afirma que: “[t]he fact that the EC decides on mergers within strict deadlines is a notable feature of the Merger Regulation, and one which should be praised. Indeed, firms and the markets need to know as quickly as possible if a merger can be carried out or not. The uncertainty related to long regulatory processes is always very costly but it is especially so for mergers, where firms need to deeply restructure and reorganize their production, distribution, research and marketing activities. It is crucial that this uncertainty is over as quickly as possible.” (MOTTA, Massimo. *Competition Policy: Theory and Practice*. New York: Cambridge University Press, 2004, p. 36).

<sup>97</sup> A adoção de procedimentos diferenciados para casos simples e complexos parece ser uma tendência. Nesse sentido, os comentários à Lei Modelo sobre Defesa da Concorrência da UNCTAD dispõe que: “[m]ost systems specify procedures for pre notification to enforcement authorities in advance of larger, more important transactions, and special processes for pre expedited investigations, in order that problems can be identified and resolved before the restructuring is actually undertaken when the merger is consummated” (p. 51). No Brasil, esse expediente foi adotado por meio da Resolução CADE 2/2012.

<sup>98</sup> Conforme recomendação da International Competition Network (*Recommended Practices for Merger Notification Procedures*, p. 7: “[m]erger transactions may present complex legal and economic issues. In such cases, competition agencies need sufficient time to properly investigate and analyze them in order to reach a well-informed decision. At the same time, merger transactions are almost always time sensitive, and the completion of merger reviews by relevant competition agencies is often a condition to closing either by operation of law or contract. Delay in the completion of such reviews may give rise to a number of risks. Delay may jeopardize the consummation of the transaction itself due to intervening developments and/or other time-sensitive contingencies such as financing arrangements. Delay may also have an adverse impact on the merging parties’ individual transition planning efforts and on their ongoing business operations due to work force attrition and marketplace uncertainty. In addition, it defers the realization of any efficiencies arising from the transaction. Merger reviews should therefore be completed within a reasonable time frame. A reasonable period for review should take into account, inter alia, the complexity of the transaction and possible competition issues, the availability and difficulty of obtaining information, and the timeliness of responses by the merging parties to information requests.”

privados sejam capazes de identificar quais negócios devem obter aprovação da autoridade concorrencial<sup>99</sup> e quais condutas são permitidas até que tal aprovação seja proferida, a insegurança jurídica poderá gerar um ambiente institucional que pode, no limite, afastar o interesse da autonomia privada na realização de negócios.

Veja-se, por exemplo, a controvérsia a respeito da necessidade de notificação de operações de cessão de direitos e obrigações dos contratos de concessão celebrados no âmbito da Agência Nacional do Petróleo (“ANP”), que vigorou nos primeiros anos de aplicação da Lei de Defesa de Concorrência no Brasil. O art. 90, parágrafo único, da referida Lei dispõe que consórcios destinados à participação em licitações da administração pública não devem obrigatoriamente ser submetidos ao CADE. A ANP, no entanto, passou a exigir, como requisito para autorizar as operações de cessão de posição contratual em contratos de concessão, a apresentação de comprovante de aprovação do negócio pelo CADE. Segundo a agência reguladora, a isenção legal de notificação abrangia tão somente os acordos para a participação em licitações públicas e não negócios privados entre as partes<sup>100</sup>, entendimento este que foi corroborado pelo CADE<sup>101</sup>.

---

<sup>99</sup> A análise a respeito dos tipos de operação sujeitas ao controle de estruturas no Brasil, bem como de possíveis críticas a sua interpretação foge ao escopo, o qual se limitará ao art. 88, §2º e §3º, da Lei de Defesa da Concorrência. Não se nega, no entanto, que se trate de tema de igual importância e que pode influenciar a eficiência e eficácia de um sistema de controle prévio: “Appropriate jurisdictional thresholds play a critical role in a well-functioning merger review regime that seeks to be effective, efficient, and transparent. There are two commonly used jurisdictional thresholds that determine whether any given transaction is subject to merger review and/or notification requirements: (1) notification thresholds, which most commonly refer to the size of the transaction or of the parties and seek to eliminate transactions that most likely have no material impact in a given jurisdiction; and (2) the definition of a merger transaction which seeks to identify transactions that are “suitable” for merger review. “Suitability” is related to the fact that merger review is a one-off review process to determine whether a more durable combination of previously independent assets is likely to materially change incentives as to how the assets are used in the competitive process, which in turn could lead to results that conflict with the policy goals of a competition law regime. Jurisdictional thresholds must strike a balance between the desire to know of most transactions that are sufficiently material and may harm competition through more durable changes in the market place, and the need to keep the process manageable and predictable, and the cost reasonable for all sides involved.” (*OECD Policy Roundtables, Definition of Transaction for the Purpose of Merger Control Review*, 2013, p. 5)

<sup>100</sup> Conforme os Comentários Relativos à Cessão de Direitos e Obrigações dos Contratos de Concessão à Luz da Nova Lei de Defesa da Concorrência da Coordenadoria de Defesa da Concorrência da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis: “[S]e por um lado, a imposição de exigência de análise prévia para formação de um consórcio destinado à participação de leilões públicos poderia levar à criação de medidas burocráticas desnecessárias (já que dentre os diversos consórcios formados para a participação em uma licitação, apenas um sagra-se vencedor), por outro lado poderia prejudicar o próprio processo competitivo (ao reduzir o número de participantes da licitação). (...). Assim, o legislador criou uma exceção à regra que exige avaliação prévia do Cade para atos de concentração. A lei, entretanto, não excepcionou da submissão ao Cade, na qualidade de atos de concentração, as operações que envolvam modificação na titularidade de tais contratos após sua assinatura, tais como cessões de direitos de qualquer natureza que tenham os mesmos por objeto. Isto porque cessões de direito não são operações decorrentes da licitação pública em si, mas operações independentes, que envolvem modificação na titularidade de tais contratos após sua assinatura.” (PEDRA, Douglas Pereira e ESTEVES, Heloisa Borges Bastos,

A dúvida quanto à extensão da mencionada isenção aos contratos de cessão de posição contratual, no entanto, parece ter levado o setor privado a deixar de submeter essas operações ao CADE<sup>102</sup>, sem que necessariamente houvesse a intenção de elidir a aplicação da Lei de Defesa da Concorrência. Essa situação exemplifica a importância de sistematizar o modelo de análise prévia com vistas a estabelecer uma estrutura institucional que garanta maior segurança jurídica aos administrados<sup>103</sup>.

Em suma, é inegável que há impactos jurídicos e econômicos associados à adoção de um sistema de análise prévia de atos de concentração, principalmente no que se refere à criação de insegurança aos administrados e de limitações à livre iniciativa. De fato, não obstante seja lógica a análise dos efeitos de concentrações empresariais<sup>104</sup> antes que sua reversão seja dificultada pela união de suas atividades, a criação de uma condição para que uma operação entre empresas seja plenamente concretizada importa em aumento de custos e riscos para o exercício de atividade econômica.

### 2.3.5 Síntese de parâmetros de interpretação

Como dito, regras claras permitem que os custos e impasses para a adoção de um sistema de análise prévia descritos na seção acima sejam minimizados. Se houver diretrizes que permitam ao agente privado evitar riscos e contingências, o cumprimento das regras será uma conduta não só obrigatória, mas também a mais eficiente. Além disso, nos casos em que a adoção de regras objetivas exclua do controle de estruturas obrigatório operações com potenciais efeitos anticompetitivos, nada impede que tais operações sejam analisadas no contexto de um controle *a posteriori*. Essa prerrogativa já é, aliás, prevista na Lei de

---

disponível em <http://www.anp.gov.br/?pg=66668&m=&t1=&t2=&t3=&t4=&ar=&ps=&cachebust=1382356121649>, acesso em 1.7.2013)

<sup>101</sup> Ato de Concentração n.º 08700.005775/2013-19 (Requerentes: OGX Petróleo e Gás e Petróleo Brasileiro S.A.), Conselheira-Relatora Ana de Oliveira Frazão, j. em 28.8.2013).

<sup>102</sup> Vide Ato de Concentração n.º 08700.005775/2013-19 (Requerentes: OGX Petróleo e Gás e Petróleo Brasileiro S.A.), Conselheira-Relatora Ana de Oliveira Frazão, j. em 28.8.2013; Ato de Concentração n.º 08700.008289/2013-52 (Requerentes: UTC Petróleo e Gás S.A. e Aurizônia Petróleo S.A., Conselheira-Relatora Ana de Oliveira Frazão, j. em 5.2.2014; Ato de Concentração n.º 08700.008292/2013-76 (Requerentes: Potióleo S.A. e UTC Petróleo e Gás S.A.), Conselheiro-Relator Alessandro Octaviani Luis, j. em 5.2.2014; e Consulta n.º 08700.000207/2014-02 (Requerente: Instituto Brasileiro de Petróleo, Gás e Biocombustíveis), Conselheiro-Relator Eduardo Pontual Ribeiro, j. em 2.4.2014.

<sup>103</sup> Segundo os comentários à Lei Modelo sobre Defesa da Concorrência da UNCTAD, as falhas em notificar operações são raras em outros países: “[i]t is rare to see corporations failing to comply with the obligation to notify: for instance in the EU, over 10 years of practice of enforcement, the Commission first imposed a financial penalty on an enterprise for failure to notify a concentration in time only in 1998” (p. 53).

<sup>104</sup> “A merger occurs when one firm acquires all or a significant portion of the production capability of another firm” (HOVENKAMP, Herbert. *The Antitrust Enterprise: Principle and Execution*. Cambridge: Harvard University Press, 2008. P. 207)



Defesa da Concorrência<sup>105</sup>. Da mesma forma, nos casos em que a adoção de regras claras permita a realização de outras condutas lesivas à concorrência no âmbito do controle prévio de atos de concentração, nada também impede que tais condutas sejam, se justificável, investigadas como infrações à ordem econômica<sup>106</sup>.

Para a interpretação dos conceitos de *consumação* de uma operação e de *alteração das condições de concorrência*, esse raciocínio conduz à necessidade de limitação do escopo das condutas abrangidas por sua definição até o ponto em que os benefícios de tornar claras as regras para os administrados permaneçam mais altos do que a queda de bem-estar que resulte da adoção de comportamentos com efeitos negativos à concorrência não sancionados pela autoridade, por escaparem ao filtro interpretativo utilizado. Busca-se, portanto, o equilíbrio entre a promoção da observância das normas, por meio da atribuição de clareza quanto a seu escopo, e a necessidade de garantir a eficácia da prevenção de impactos negativos à concorrência por meio do sistema de controle de estruturas<sup>107</sup>.

Esse objetivo não é simples, mas adotá-lo como meta pode permitir interpretações com maiores benefícios à sociedade. Significa dizer, portanto, que é com vistas a maximizar os objetivos e benefícios abordados nesse capítulo, e igualmente minimizar os potenciais problemas de um sistema de controle prévio que os conceitos de *consumação* de uma operação e *alteração das condições de concorrência* devem ser interpretados. E essa visão é, como visto acima, aplicável a todos os ordenamentos inseridos no estudo comparado do Direito realizado neste ensaio.

#### 2.4. PREMISSAS PARA A COMPARAÇÃO JURÍDICA

Como dito, a comparação jurídica não é finalidade deste trabalho. Pode constituir, ainda assim, uma fonte adicional de interpretação para a delimitação dos conceitos de *consumação* e *alteração das condições de concorrência*, complementando o recurso à avaliação da finalidade da instituição de um sistema de análise prévia. Antes desse exercício, algumas considerações metodológicas se fazem necessárias.

---

<sup>105</sup> Conforme artigo 88, §7, da referida lei, que assim dispõe: “É facultado ao Cade, no prazo de 1 (um) ano a contar da respectiva data de consumação, requerer a submissão dos atos de concentração que não se enquadrem no disposto neste artigo.”

<sup>106</sup> Vide, nesse sentido, artigo 88, §3, da Lei de Defesa da Concorrência.

<sup>107</sup> No mesmo sentido, veja-se BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-jumping*. Discurso na *Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter, New York, November 10, 2005*. Disponível em <http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>.

Seguindo orientação de José Afonso da Silva<sup>108</sup> a respeito da necessidade de delimitação dos objetos de comparação, o estudo comparado do sistema de análise prévia de atos de concentração previsto na Lei de Defesa da Concorrência será aqui adstrito, primordialmente, aos ordenamentos dos Estados Unidos da América e da União Europeia. Essa limitação se justifica na medida em que este trabalho não visa a comparar os sistemas de análise prévia vigentes no mundo, mas antes buscar fontes de interpretação naqueles com maior tradição na área e que podem ter inspirado a adoção de regras similares no Brasil<sup>109</sup>.

Também por esse motivo, a comparação jurídica será realizada de forma predominantemente horizontal (*i.e.*, entre as diferentes regras, tais como vigentes atualmente). O recurso ao método vertical - comparação de regras no tempo - será utilizado apenas na medida em que se fizer útil para caracterizar mudanças em critérios interpretativos ou na finalidade das normas. A partir dessas premissas, a comparação das regras que proíbem a coordenação entre empresas previamente à aprovação do CADE com seus similares estrangeiros será baseada em três pilares analíticos: conhecimento, compreensão e comparação propriamente dita.

Assim, no contexto da comparação jurídica, buscar-se-á *conhecer* os institutos a serem estudados, tal como “*concebidos, interpretados e aplicados* em cada um dos Direitos Estrangeiros”<sup>110</sup>. Isso implica recorrer aos textos legais e decisões de autoridades administrativas e judiciais desses sistemas, uma vez que são estes os documentos que oferecem uma representação mais apurada da forma como um sistema jurídico funciona e dos objetivos, princípios e valores que o caracterizam<sup>111</sup>. Da mesma forma, serão utilizadas

---

<sup>108</sup> Vide SILVA, José Afonso da. Comparação Jurídica. *Revista Trimestral de Direito Público*, v. 28, Malheiros, p. 5-10, 1999.

<sup>109</sup> Especificamente sobre a influência dos Estados Unidos na adoção de sistemas de análise prévia, vide KOVACIC, William E., *HSR at 35: the early US premerger notification experience and its meaning for new systems of competition law*, in WHISH, Richard e TOWNLEY, Christopher. *New Competition Jurisdictions: Shaping Policies and Building Institutions*. Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 9-34.

<sup>110</sup> Cf. SILVA, José Afonso da. Comparação Jurídica. *op. cit.*. Parte-se, da premissa, assim, que “the comparatist can develop a certain familiarity with the discourses deployed by the others, discourses that reflect and produce particular social, ideological and material practices.” (LASSER, Mitchel de S.-O- l’E. *The question of understanding*. In LEGRAND, Pierre e MUNDAY, Roderick (Eds.). *Comparative Legal Studies: Traditions and Transitions*. Cambridge: Cambridge University Press, 2003. p. 197-239, p. 223)

<sup>111</sup> “The comparatist’s attention should probably fall first on the official documents produced by the formally-recognized legal institutions of the state. It is, therefore, essential for the comparatist to devote serious attention to the traditional focal points of legal research: constitutional documents, legislation, judicial and administrative decisions and the like. These documents represent the most explicit means by which western legal systems tend to manifest themselves and thus offer the primary means of access to comparative study.” (LASSER, Mitchel de S.-O- l’E. *op. cit.*, p. 207)

as fontes indiretas, tais como artigos acadêmicos, que, por sua vez, proporcionam a delimitação de um quadro sobre a forma como os operadores dos Direitos Estrangeiros analisam, concebem e interagem com o ordenamento em que atuam<sup>112</sup>. Tudo com o propósito de possibilitar uma descrição suficientemente precisa da norma estrangeira, não somente como se apresenta em seu texto, mas como funciona na prática.

Ao mesmo tempo, deve-se também *compreender* os institutos de Direito Estrangeiro, de forma a aferir sua finalidade e o contexto em que se inserem. O exercício de compreensão, já realizado acima, exige a avaliação dos fundamentos para adoção das normas em questão, com o intuito de verificar seus aspectos positivos e negativos e apurar a compatibilidade do transplante legal ao sistema que o recebe, ainda que sujeito a modificações decorrentes de suas características individuais<sup>113</sup>. É a combinação desses exercícios de conhecimento (conteúdo da regra estrangeira) e compreensão (finalidade da regra estrangeira) que possibilita verificar a compatibilidade do transplante legal ao ordenamento brasileiro, bem como avaliar os necessários ajustes interpretativos em sua aplicação.

Como visto, parece haver compatibilidade entre os objetivos do legislador nacional e dos legisladores estrangeiros para a adoção de sistemas de análise prévia de concentrações empresariais. A adequada comparação jurídica exige, agora, o devido conhecimento da aplicação desse instituto pelos Estados Unidos e pela União Europeia. Nesse contexto, um esclarecimento metodológico adicional é necessário: não se nega aqui, que haja diversos entraves para que o conhecimento de institutos de Direito Estrangeiro seja completo, seja por conta de aspectos culturais, seja por conta das presunções e barreiras linguísticas que envolvem o exercício interpretativo<sup>114</sup>. É também verdade, ainda assim, que tais entraves podem existir mesmo por parte dos intérpretes internos a um sistema, os quais podem se basear em diferentes premissas metodológicas, conceituais e culturais<sup>115</sup>. O exemplo mais comum desse fato são as comuns divergências entre a opinião

---

<sup>112</sup> Cf. LASSER, Mitchel de S.-O- l'E. *op. cit.*, p. 210 e 226-228.

<sup>113</sup> Sobre a compatibilidade entre sistemas jurídicos como pressuposto para o sucesso de transplantes legais, vide: MATTEI, Ugo. Three Patterns of Law: Taxonomy and Change in the World's Legal Systems. *The American Journal of Comparative Law*, v. 45, n. 1 (Winter, 1997), pp. 6-7.

<sup>114</sup> Vide LEGRAND, Pierre. The Impossibility of "Legal Transplants". *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, v. 4, p. 111-124, 1997.

<sup>115</sup> Em verdade, a existência de preconceitos e presunções por parte do intérprete interno poderia até colocá-lo em uma posição desprivilegiada para a análise crítica do Direito em relação a um agente externo.

doutrinária de autores de um país e mesmo entre a doutrina e as decisões judiciais<sup>116</sup>. Os problemas de compreensão e conhecimento são inerentes ao próprio exercício interpretativo, mas sua existência não constitui impeditivo ao estudo comparado do Direito, ou ao próprio estudo do Direito. Servem, antes, à conscientização do intérprete quanto à complexidade do estudo das normas e quanto ao necessário reconhecimento de que qualquer análise do Direito estará enviesada por sua própria perspectiva (*i.e.*, quanto ao fato de que o próprio objeto de sua análise será moldado por seus pressupostos metodológicos<sup>117</sup>) e que, por esse motivo, a caracterização de semelhanças e diferenças entre ordenamentos será afetada por escolhas pessoais.

O reconhecimento de tal subjetividade não implica que o intérprete seja capaz de superá-la, mas simplesmente que o valor de um estudo de Direito Comparado é diretamente proporcional à transparência atribuída a seus pressupostos metodológicos e objetivos, bem como à precisão de sua descrição (conhecimento) e compreensão dos institutos estudados<sup>118</sup>.

No caso, o presente trabalho não tem o objetivo de questionar o recurso ao transplante legal como técnica legislativa, mas antes, partindo da premissa de que o transplante já resta positivado, *buscar critérios interpretativos para sua aplicação*. Tal propósito é cumprido por meio do último aspecto da metodologia aqui proposta: a efetiva comparação do instituto de Direito Estrangeiro com as regras nacionais, de forma a permitir a extração de conhecimentos que possam contribuir para o aprimoramento do Direito Interno, quando possível e sem de qualquer forma substituí-lo:

“A regra metodológica importante nessa matéria é a de que o paralelismo não existe nem pode existir quando se manifeste unicamente no *plano linguístico*. Não se deve, pois, jamais partir de uma identidade ou equivalência no plano linguístico para concluir por uma identidade ou equivalência no plano jurídico. Numerosas diferenças de natureza técnica, estrutural, conceptual ou de efeito jurídico, e até semântica, intervêm para separar entre si as funções equivalentes.”

119

<sup>116</sup> Vide MERRYMAN, John H.. *The Civil Law Tradition*. 2 ed. Stanford: Stanford University Press, 1985, p. 28.

<sup>117</sup> Cf. LASSER, Mitchel de S.-O- l'E. *op. cit.*, pp. 217-218 e 232-235.

<sup>118</sup> Segundo a doutrina, a metodologia e os propósitos de um estudo de Direito Comparado são livres, mas a validade de suas conclusões depende de sua capacidade de estabelecer premissas corretas a respeito do objeto estudado (vide LASSER, Mitchel de S.-O- l'E. *op. cit.*, pp. 225-226).

<sup>119</sup> Vide SILVA, José Afonso da. *op. cit.*

Fixar tais premissas para a utilização do Direito Comparado como recurso interpretativo ao estudo do sistema de controle prévio de estruturas no Brasil é fundamental, principalmente, pois se trata de instituto novo e ainda pouco aplicado no Direito Brasileiro. Nesse contexto, o Direito Comparado possui função importante na formatação dos institutos que alicerçam o novo sistema de controle de estruturas, por meio da busca, na prática internacional, de potenciais diretrizes interpretativas; principalmente quanto às diferentes formas pelas quais o instituto da análise prévia pode ser elidido.

Essa abordagem não implica afastar a interpretação sistemática do ordenamento jurídico brasileiro em si mesmo, já que a existência de um sistema de análise prévia de atos de concentração possui consequências que transcendem a esfera do Direito Concorrencial, afetando o próprio modo como as operações a serem realizadas no novo regime devem ser estruturadas e conduzidas no Brasil e trazendo problemas que não necessariamente serão superados pela experiência estrangeira<sup>120-121</sup>. Nesse sentido, o Direito Comparado servirá aqui, inicialmente, como forma de identificar os diferentes modos pelos quais as obrigações de não fazer previstas nos artigos 88, §3º e §4º, podem ser descumpridas.

## 2.5. SISTEMAS DE ANÁLISE PRÉVIA

O presente capítulo abordará as principais características dos sistemas de controle de estruturas dos Estados Unidos da América e da União Europeia, os quais têm sido utilizados como parâmetros para a adoção de legislações de defesa da concorrência ao redor do mundo nas últimas décadas, contrapondo-os ao novo modelo de análise prévia adotado no Brasil<sup>122</sup>.

### 2.5.1 Estados Unidos

---

<sup>120</sup> Para fins do Direito Brasileiro, em que os contratos não possuem eficácia real, mas meramente obrigacional, o estudo do ato de transmissão da propriedade (no Direito Romano, *mancipatio in iure e iure in cessione* para a *res Mancipi*, e a *traditio* para as *res nec Mancipi*) será de especial importância para a compreensão do que configuraria “consumação” de uma operação sob a perspectiva formal. A personalização do direito de propriedade em um titular obedece a princípios específicos de cada sistema jurídico (PEREIRA. Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*. 20ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009. V. IV. p. 97). Sobre transferência de propriedade vide VARELA, João de Matos Antunes. *Das Obrigações em Geral*. 10ª Ed. Coimbra: Almedina, 2008. V. I. p. 191/192.

<sup>121</sup> Pressupõe-se, assim, que sempre haverá custos na adaptação ao transplante legal: “[w]hatever one's normative perspective, a legal system will incur costs simply in adjusting to the existence of a new legal norm. These will arise, for instance, from the need to learn about the content of new law, as well as from an increased risk of uncertainty about its meaning and effect.” (VAN ALSTINE, Michael P., *The Costs of Legal Change*. *UCLA Law Review*. v. 49, pp. 789-793, 2002, p. 793).

<sup>122</sup> Este capítulo encontra-se em estágio preliminar de redação.

Nos Estados Unidos da América não há um sistema de controle de estruturas propriamente administrativo, na medida em que as autoridades concorrenciais não aprovam operações, mas apenas possuem a faculdade de impugná-las judicialmente. De fato, nos Estados Unidos, as partes são apenas obrigadas a submeter uma operação previamente a seu fechamento e aguardar o encerramento do chamado período suspensivo (*waiting period*)<sup>123</sup> antes de implementá-la. Esse período suspensivo é de 30 dias<sup>124</sup>, sendo reduzido a 15 dias no caso de ofertas de aquisição e aquisição de bens de empresas em regime falimentar. Nesse ínterim, uma operação não pode ser consumada e as partes não podem iniciar o processo de integração de suas operações<sup>125</sup>. A impugnação daqueles casos em que houver efeitos negativos à concorrência, por sua vez, é, como dito, realizada judicialmente, tanto no que se refere a operações já realizadas, como no que se refere a operações ainda não consumadas<sup>126</sup>.

Nesse sistema, o nível de coordenação permitido no contexto do processo negocial é regulado por meio de três leis: o HSR<sup>127</sup> (Seção 7A), o *Sherman Act* (Seção 1, que pune o comportamento colusivo entre empresas) e o *Federal Trade Commission Act* (Seção 5, que pune a concorrência desleal<sup>128</sup>). Essas leis são aplicadas pela *Federal Trade Commission* (“FTC”) e pela divisão antitruste do *Department of Justice* (“DoJ”), que fiscalizam se a coordenação entre as partes durante o período de negociação importa a transferência de *beneficial ownership*<sup>129</sup> ou *operational control*<sup>130</sup>. Tais conceitos são usualmente definidos da seguinte maneira:

<sup>123</sup> FOX, Eleanor e CRANE, Daniel. *Global Issues in Antitrust and Competition Law: Cases and Materials*. Saint Paul: Thomson Reuters, 2010, pp. 450/451.

<sup>124</sup> Esse período pode ser reduzido pelas autoridades (*early termination*). Ao mesmo tempo, pode ser dilatado por meio de um pedido de informações adicionais (*second request*), que suspende o período de análise por trinta dias adicionais (10 dias, no caso de oferta de aquisição ou de aquisição de bens em regime falimentar).

<sup>125</sup> As penas por transgredir essa regra são duras e as autoridades têm buscado punir essa conduta severamente. Vide, *e.g.*, *United States v. Sara Lee Corp.*, 1996-1 Trade Cas. 71,301, 1996 WL 120857 (D.D.C. 1996) e *United States v. Equity Group Holdings*, 1991-1 Trade Cas. (CCH) 69320, 1991 WL 28878 (D.D.C. 1991).

<sup>126</sup> Na União Europeia, diversamente, operações não podem ser fechadas até uma decisão final da autoridade. Ainda assim, os dois sistemas são similares na medida em que requerem que a notificação seja realizada em momento anterior a seu fechamento.

<sup>127</sup> The Hart-Scott-Rodino (“HSR”) Act, 15 U.S.C. §18a, requires that parties to certain mergers or acquisitions notify the Federal Trade Commission and the Department of Justice (collectively, “the Agencies”) before consummating the proposed acquisition.

<sup>128</sup> No original, “unfair methods of competition”.

<sup>129</sup> As *Premerger Notification Rules* (16 *Code of Federal Regulations*, §800 *et. seq.*) define que a infração a violação ao período de espera até o fim da análise concorrencial ocorre mediante a aquisição de *beneficial control*.

“Beneficial ownership can be thought of as a bundle of rights that initially reside with the seller. As the transaction takes shape, some of these rights begin to migrate to the buyer so that the buyer is said to enjoy beneficial ownership of the seller's assets or voting securities. Under Section 7A, this point in time cannot occur until after the HSR Act waiting period has ended.”<sup>131</sup>

“Section 7A requires an analysis of whether conduct has had the effect of shifting beneficial ownership. The Hart-Scott-Rodino rules do not specifically define the term “beneficial ownership,” nor do analogous provisions in most other fields of law, and the identification of the beneficial owner of a security or other asset typically turns on a large number of factors – including the right to gain in the value of the underlying asset, the risk of loss in value, the right to receive distributions, the right to vote stock or designate management, and discretion over investment decisions.”<sup>132</sup>

“One way that an acquiring person may prematurely obtain beneficial ownership of assets or voting securities it plans to acquire is by obtaining operational control of the acquired person’s business before the end of the HSR waiting period. This conduct, sometimes referred to as “gun jumping,” violates Section 7A.”<sup>133</sup>

Além disso, as partes não podem coordenar suas atividades fora do razoável antes que a operação seja consumada (Seções 1 e 5 do HSR e do *Federal Trade Commission Act*, respectivamente)<sup>134</sup>, de forma a evitar que haja redução na concorrência antes da implementação do negócio ou após o fim do processo negocial (caso a operação não seja realizada).

---

<sup>130</sup> Em verdade, a transferência de *operational control* seria um tipo de transferência de *beneficial ownership* ABA SECTION OF ANTITRUST LAW. *Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange*. *op. cit.*, p. 16).

<sup>131</sup> ABA SECTION OF ANTITRUST LAW. *Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange*. *op. cit.*, p. 11.

<sup>132</sup> BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-jumping*. Discurso na *Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter, New York, November 10, 2005*, p. 8.

<sup>133</sup> *Complaint* da FTC em *United States v. Flakeboard Am. Ltd.*, No. 3:14-cv-04949-VC, 2015 U.S. Dist. 33629 (N.D. Cal. Feb. 2, 2015).

<sup>134</sup> ABA SECTION OF ANTITRUST LAW. *Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange*. *op. cit.*, p. 2. Entre os casos em que as autoridades estadunidenses consideraram haver violação à seção 5 do *FTC Act*, veja-se *In re Commonwealth Land Title Ins. Co.*, 126 F.T.C. 680 (1998); e *In re Insilco Corp.*, 125 F.T.C. 293 (1998). O primeiro desses casos, assim como outros citados abaixo, envolveu o compartilhamento indevido de informações concorrencialmente sensíveis entre as partes. O outro, por sua vez, envolveu negociações conjuntas com clientes no contexto de uma *joint venture* não sujeita a análise prévia (o *gun jumping* foi utilizada nesse caso apenas como recurso de analogia para configurar infração à ordem econômica).

Até 1996, a persecução a condutas realizadas previamente ao término do *waiting period* era baixa<sup>135</sup>. Nesse ano, a FTC verificou que *Titan Wheel International, Inc.* violou o HSR ao adquirir o controle sobre uma planta de pneus de *Pirelli Armstrong* antes do término do período legal de análise houvesse expirado<sup>136</sup>. Nesse caso, a empresa entrou em acordo com a autoridade.

Desde então, os esforços de investigação dessa natureza foram incrementados. Em 1999, o FTC ajuizou ação contra Input/Output, Inc. e Laitram Corporation, alegando que Input/Output obteve *beneficial ownership* sobre DigiCOURSE, uma subsidiária de Laitram Corporation, no momento em que obteve controle operacional sobre as atividades de DigiCOURSE. A obtenção de controle operacional previamente ao término do período de análise foi considerada uma violação ao HSR<sup>137</sup>. Já em 2001, o DoJ ajuizou ação contra a empresa Computer Associates, incluindo queixas não somente quanto à realização de certos atos previamente ao término do período de espera, mas também por colusão (acordo entre concorrentes quanto a preços). Nesse caso, arguiu-se que o acordo que disciplinava a aquisição de Platinum Technology International, Inc. por Computer Associates continha previsões restrições excessivas sobre as atividades negociais de Platinum Technology<sup>138</sup>. Posteriormente, em 2003, o DoJ negociou uma solução consensual com Gemstar-TV Guide International, Inc., empresa resultante da fusão das antigas Gemstar e TV Guide. Por meio de tal solução, a empresa resultante da operação concordou em pagar multa por ter combinado as operações de suas predecessoras e coordenado suas atividades negociais previamente ao término do período de análise<sup>139</sup>. Em 2006, o DoJ voltou a questionar as condutas realizadas pelas partes de uma operação previamente ao término do prazo de seu período de análise, em virtude da aquisição antecipada de controle operacional de Flarion por QUALCOMM<sup>140</sup>. Tal controle operacional restaria configurado, segundo o DoJ, em determinadas previsões contratuais que impediam que Flarion realizasse certas atividades básicas sem o consentimento de QUALCOMM. Mais recentemente, em 2010, o DoJ questionou o compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis entre

---

<sup>135</sup> AXINN, Stephen M. *Acquisitions Under the Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act*. 3ª Ed. New York: Law Journal Press, 2010. V. 1, §9.05[3](iii).

<sup>136</sup> United States v. Titan Wheel International, Inc., 1996-1 Trade Cas. (CCH), §71,406 (D.D.C. 1996).

<sup>137</sup> United States v. Input/Output, Inc., 1999-1 Trade Cas. (CCH), § 72,528 (D.D.C. 1999).

<sup>138</sup> United States v. Computer Associates International Inc., 2002-2 Trade Cas. (CCH), § 73,883 (D.D.C. 2002).

<sup>139</sup> United States v. Gemstar-TV Guide International, Inc. and TV Guide, Inc., 2003-2 Trade Cas. (CCH), § 74,082 (D.D.C. 2003).

<sup>140</sup> United States v. QUALCOMM Inc., 2006-1 Trade Cas. (CCH), § 75,195 (D.D.C. 2006).



Smithfield Foods, Inc. e Premium Standard Processors<sup>141</sup>, o que culminou na realização de um acordo entre as empresas e a autoridade concorrencial<sup>142</sup>. Em 2014, por sua vez, o DoJ entendeu que Flakeboard America Ltd. e Sierra Pine teriam incorrido em condutas ilícitas no contexto da negociação de uma possível aquisição de Sierra Pine por Flakeboard, nunca levada a cabo<sup>143</sup>. Durante as negociações, Sierra Pine teria concordado em fechar uma de suas instalações produtivas, transferindo seus clientes para Flakeboard. Segundo o DoJ, tal conduta constituiria ainda uma infração *per se* à ordem econômica, na medida em que configurou acordo entre concorrentes para a redução da oferta de produtos e alocação de clientes<sup>144</sup>.

Desses fatos, é possível extrair que, na experiência estadunidense, o *gun jumping* pode ser configurado mediante as seguintes modalidades de conduta: (i) implementação da operação, de fato ou de direito; (ii) transferência de ativos; (iii) compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis; (iv) estabelecimento de obrigações que alterem as atividades comerciais das empresas; e (v) condução das atividades das empresas de forma conjunta.

### 2.5.2 União Europeia

Na União Europeia, do mesmo modo, uma operação de dimensão europeia não pode ser realizada antes de ser notificada e antes de ser declarada compatível com o mercado, em linha com o quanto previsto no art. 6(1)(b) e do artigo 8(2) do Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho, de 20.1.2004<sup>145</sup>, relativo ao controle das concentrações de empresas (“Regulamento Europeu”)<sup>146</sup>: “a concentration with a Union dimension shall not be implemented before the concentration has been formally notified to, and cleared by, the Commission (“standstill obligation”).”<sup>147</sup>

---

<sup>141</sup> United States v. Smithfield Foods, Inc., No. 1:10-cv-00120 (Jan. 25, 2010), 2010 WL 5571865.

<sup>142</sup> Na experiência estadunidense, o questionamento do *gun jumping* também pode ocorrer por agentes privados. Nesse sentido, vide *Omnicare, Inc. v. UnitedHealth Group Inc.*, 594 F. Supp. 2d 945 (N.D. Ill. 2009).

<sup>143</sup> United States v. Flakeboard Am. Ltd., No. 3:14-cv-04949-VC, 2015 U.S. Dist. 33629 (N.D. Cal. Feb. 2, 2015).

<sup>144</sup> Todos os casos ora mencionados foram concluídos via soluções negociais homologadas judicialmente.

<sup>145</sup> Assim como já era durante a vigência do Regulamento 4064/89.

<sup>146</sup> Pode haver casos em que tal compatibilidade se presume, notadamente por conta do descumprimento dos prazos de análise por parte da comissão (art. 10(6) do Regulamento Europeu).

<sup>147</sup> Decisão da Comissão Europeia no Processo COMP/M.7184 (Marine Harvest/ Mopol), de 23.7.2014.

Assim, o sistema de controle de estruturas da União Europeia é também preventivo, *ex ante*, de modo que operações precisam ser notificadas<sup>148</sup> e aprovadas para que possam ser implementadas. Se uma sociedade adquire participação societária em outra de forma a configurar uma operação de submissão obrigatória à Comissão Europeia, por exemplo, o adquirente não poderá se tornar o proprietário das ações adquiridas ou exercer seus direitos de voto<sup>149</sup> até a aprovação regulatória.

Esse mecanismo é chamado de “standstill obligation”<sup>150</sup>, estruturada da seguinte forma: (i) o artigo 7(1) do Regulamento Europeu veda a implementação de uma operação antes da aprovação da Comissão Europeia; (ii) o artigo 7(2) do Regulamento Europeu prevê isenções parciais à obrigação de não implementar para operações de oferta pública de aquisição e aquisições em bolsa; e (iii) o artigo 7(3) do Regulamento Europeu disciplina a possibilidade de que obrigação de não fazer seja derrogada, a pedido das partes<sup>151</sup>.

A potencial violação a essas obrigações é usualmente investigada pela Comissão Europeia por meio de contatos diretos com as empresas envolvidas<sup>152</sup>. Ainda assim, durante a investigação de eventual não apresentação de uma operação cuja submissão seria obrigatória, e caso entenda necessário, a Comissão Europeia possui poderes para solicitar informações às partes sobre o caso ou até mesmo realizar inspeções<sup>153</sup>. Interessante notar, ademais, que terceiros podem solicitar que a Comissão Europeia verifique se uma operação

<sup>148</sup> A obrigação de notificar em uma semana prevista na Regulação 4064/89 era interpretada como realização de um acordo vinculante, considerados assim também aqueles que não poderiam ser rescindidos unilateralmente. Nesse sentido, veja-se a decisão da Comissão Europeia no Processo IV/M.0023, ICI/Tioxide, decisão de 28.11.1990 (§6). Atualmente, para a realização de uma notificação basta que haja intenção de boa-fé em realizá-la, conforme disposto no art. 4(1) do Regulamento Europeu.

<sup>149</sup> Cf. LEVY, Nicholas. *European Merger Control Law: A Guide to the Merger Regulation*. New Providence: Matthew Bender & Company (LexisNexis), 2014. V. 1, p. 17-10.

<sup>150</sup> ROSENTHAL, Michael e THOMAS, Stephan. *European Merger Control*. München: Verlag C. H. Beck, 2010, p. 4.

<sup>151</sup> Exemplo de derrogação da obrigação suspensiva: Case COMP/M.4956 (*STX/Aker Yards*), §93 n. 50.

<sup>152</sup> Cf. LEVY, Nicholas. *op. cit.*, pp. 17-10/17-11.

<sup>153</sup> Vide artigo 13(3) do Regulamento Europeu. Essa prerrogativa foi utilizada no Processo n.º IV/M.1157 (*Skanska/Scancem*), decisão da Comissão Europeia em 11.11.1998, §11: “Em 23 e 24 de Abril de 1998, a Comissão procedeu, nos termos do n.º 3 do artigo 13.º do Regulamento das concentrações, a uma verificação nas instalações da Skanska e da Scancem. O objectivo da verificação consistia, por um lado, em clarificar as operações, os acordos e outras medidas relativas à criação da Scancem e, por outro, em esclarecer outros factos e circunstâncias relevantes para o funcionamento da Scancem, no sentido de avaliar se a operação devia ou não ser notificada”. Em 2016, a autoridade concorrencial francesa (*Autorité de la Concurrence*) também realizou inspeção nas instalações da empresa SFR-Numericable em virtude de denúncia de sua concorrente Bouygues Telecom no sentido de que SFR e Numericable já haviam unido suas atividades previamente à aprovação de sua operação. Dessa operação, culminou aplicação de multa de 80 milhões de euros sobre as empresas (cf. [http://www.autoritedelaconcurrence.fr/user/standard.php?id\\_rub=630&id\\_article=2900&lang=en](http://www.autoritedelaconcurrence.fr/user/standard.php?id_rub=630&id_article=2900&lang=en), acesso em 30.12.2016).

teria de ser submetida ao crivo da autoridade. A essa solicitação, por sua vez, a Comissão deve fornecer uma resposta devidamente motivada<sup>154</sup>.

Note-se, ademais, que o comando legal europeu limita tão somente a implementação de uma operação previamente a sua autorização. Ainda assim, tal conceito não tem sido interpretado de forma estrita. No caso Bertelsmann/Kirsh/Premiere<sup>155</sup>, por exemplo, a Comissão Europeia indicou informalmente que a antecipação parcial de uma operação por meio do *marketing* conjunto de serviços seria uma conduta ilícita e que, portanto, deveria ser suspensa<sup>156</sup>. No caso Ineos/Kerling<sup>157</sup>, por sua vez, investigou-se a possível existência de algum nível de influência de uma parte sobre a outra, bem como a troca de informações concorrencialmente sensíveis, previamente à autorização concorrencial:

“in 2007 the Commission carried out dawn raids for suspected gun-jumping in the Ineos/Kerling case<sup>19</sup>. During the second phase investigation into Ineos’s proposed acquisition PVC manufacturing competitor, Kerling, the Commission had obtained information that the merging companies might be implementing the transaction in breach of the suspension obligation. The allegations pertained to the fact that the acquiring party allegedly intervened in the management of the target (which was its competitor at the time) through appointment of individuals and giving of instructions. Moreover, there were allegations that the two companies were sharing sensitive commercial information which might, in addition, have constituted an infringement of Article 101 (then, Article 81) of the TFEU. The Commission conducted unannounced inspections but did not discover any evidence of the alleged violations. On the contrary, the majority of documents collected during the inspections were exculpatory and indicated that the parties were aware of their obligations and had put in place systematic rules to avoid sensitive commercial information being exchanged prior to the Commission’s clearance. The Commission concluded on this basis that the parties had complied fully with the suspension obligation.”<sup>158</sup>

<sup>154</sup> Vide decisão do Tribunal de Justiça da Comunidade Europeia (hoje Tribunal de Justiça da União Europeia) no Processo C-170/02 (Schlüsselverlag J.S. Moser GmbH *et. al.*/ Comissão das Comunidades Europeias, decisão de 25.9.2003, §§25-30.

<sup>155</sup> Processo n° IV/M.993, decisão da Comissão Europeia em 27.5.1998.

<sup>156</sup> Vide *press release* de 1.12. 1997, IP/97/1062, disponível em [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-97-1062\\_en.htm?locale=en](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-97-1062_en.htm?locale=en).

<sup>157</sup> Processo n° COMP/4734, decisão da Comissão Europeia em 30.1.2008

<sup>158</sup> OECD, *Investigations of Consummated and Non-Notifiable Mergers – Report by the European Union*, 25.2.2014, p. 6, disponível em [http://ec.europa.eu/competition/international/multilateral/2014\\_feb\\_mergers\\_investigations\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/international/multilateral/2014_feb_mergers_investigations_en.pdf).

Recentemente, a Comissão Europeia também impôs sanções a empresas que dexaram de submeter aquisições de participações minoritárias que lhes conferiam controle sobre a empresa adquirida<sup>159</sup>. A esse respeito, cabe observar que a Comissão Europeia tem por prática solicitar que direitos de voto embasados em aquisição de participações minoritárias no contexto de ofertas públicas não sejam exercidos durante sua análise de tais operações, revelando uma preocupação com eventual configuração de controle *de facto* ou implementação parcial do negócio<sup>160</sup>.

Como visto, e da mesma forma que no direito estadunidense, a prática europeia também demonstra que o descumprimento da obrigação de não implementar uma operação pode ocorrer de diversas formas, as quais incluem as seguintes condutas, entre outras: (i) desenvolvimento de atividades de forma conjunta; (ii) influência de uma parte sobre a outra; e (iii) compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis entre as partes. A experiência europeia é, no entanto, ainda muito limitada, havendo poucas decisões que permitam identificar o modo como o conceito de implementação de uma concentração empresarial deve ser interpretado. Com efeito, tais decisões são predominantemente limitadas a casos de falhas em submeter uma operação à apreciação da Comissão Europeia, situações em que o erro cometido pelas empresas é limitado à verificação do cumprimento dos critérios que tornam a análise prévia de uma operação obrigatória.<sup>161</sup>

### 2.5.3 O Sistema Brasileiro

No Brasil, como visto, a transição do sistema de análise posterior ao sistema de análise prévia *obrigatória* representa alinhamento às práticas de países com órgãos de defesa da concorrência mais experientes, principalmente Estados Unidos e União Europeia<sup>162</sup>. Fala-se em sistema obrigatório, pois a análise prévia de atos de concentração já era possível no regime anterior, mas apenas caso as empresas assim optassem. Segundo a lei vigente, as partes poderiam tanto submeter uma operação previamente a sua

---

<sup>159</sup> Case No COMP/M.4994 - Electrabel / Compagnie Nationale du Rhone, decisão de 10.6.2009 (posteriormente confirmado pelos tribunais europeus); e Case No COMP/M.7184 – Marine Harvest/ Morpol, decisão de 23.7.2014.

<sup>160</sup> Depoortere, Frederic e Lelart, Stephane. The Standstill Obligation in the ECMR. *World Competition* 33, no. 1 (2010): 103-120

<sup>161</sup> Nesse sentido, vide Depoortere, Frederic e Lelart, Stephane. The Standstill Obligation in the ECMR. *World Competition* 33, no. 1 (2010): 103-120.

<sup>162</sup> ANDERS, Eduardo Caminati, BAGNOLI, Vicente et. al.. *Nova Lei de Defesa da Concorrência Comentada*. São Paulo: RT, 2012, p. 208.

consumação, como em até quinze dias de sua realização (vide artigo 54, §4º, da Lei n.º 8.884/94)<sup>163</sup>.

A introdução do artigo 88, §2º, da Lei de Defesa da Concorrência muda essa lógica ao prever que todas as análises de atos de concentração sujeitos a aprovação no Brasil devem ser prévias. Anteriormente, no sistema de análise *a posteriori*, o risco das partes era adstrito à análise de mérito do caso, que poderia acarretar a imposição de restrições ou a rejeição da operação, e à necessidade de apresentação tempestiva do ato. Atualmente, são vedadas a consumação de uma operação e a alteração das condições de concorrência entre as partes previamente à aprovação do CADE<sup>164</sup>. Observe-se que o Regimento Interno do CADE (artigo 108, §2º) fornece orientações adicionais sobre o significado de tais regras e estabelece que as partes devam manter sua estrutura e condições de concorrência entre elas inalteradas, o que significa que devem abster-se de: (1) transferir quaisquer bens de uma para a outra; (2) exercer influência de uma sobre a outra; e (3) trocar informações sensíveis do ponto de vista concorrencial, exceto se tais informações forem estritamente necessárias para executar um acordo formal vinculativo com relação à operação.

A partir das considerações acima, pode-se notar a existência de diferenças textuais entre as condutas proibidas durante o período de abstenção que precede a análise da Comissão Europeia (implementação de uma operação), das autoridades estadunidenses (transferência de *beneficial ownership*) e do CADE (consumação de uma operação de alteração das condições de concorrência). Essa diferença poderia implicar que a lei brasileira vedasse uma amplitude de condutas mais extensa que o comando normativo previsto no Regulamento Europeu, uma vez que este proíbe tão somente a implementação de uma operação, enquanto o ordenamento brasileiro proíbe também a alteração das condições de concorrência entre as partes. Contudo, como visto, essa não é a interpretação que tem sido dada pela autoridade concorrencial europeia, que expande para o conceito de implementação de concentrações empresariais de forma a incluir também atos que alterem o comportamento competitivo das partes, mas sem propriamente concretizar uma operação.

---

<sup>163</sup> Sabe-se, de toda forma, que a maioria das operações era consumada previamente à aprovação do CADE (vide BOTTA, Marco. *The impact of multi-jurisdictional concentrations on the new competition law jurisdictions: a case study on Brazil*, in WHISH, Richard e TOWNLEY, Christopher. *New Competition Jurisdictions: Shaping Policies and Building Institutions*. Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 260-290).

<sup>164</sup> Nos termos já defendidos pela Procuradoria Federal Especializada junto ao CADE, o objetivo da norma é “evitar que qualquer ato (negócio jurídico) possa ensejar troca de informações indevidas ou integração prematura sem a aprovação do CADE.” (Parecer n.º 182/2013 nos autos do Ato de Concentração n.º 08700.005775/2013-19 (Requerentes: OGX Petróleo e Gás e Petróleo Brasileiro S.A.), Conselheira-Relatora Ana de Oliveira Frazão, j. em 28.8.2013).

Da mesma forma, pode-se dizer que existe alguma equivalência entre a chamada transferência de *beneficial ownership*, de um lado, e as condutas previstas no ordenamento brasileiro (consumação, total ou parcial, de uma operação e alteração das condições de concorrência entre as partes envolvidas no negócio). De fato, como demonstram os casos analisados pelas autoridades estadunidenses, a ideia de consumação de uma operação e de alteração do comportamento competitivo das partes constitui pano de fundo essencial para assegurar a efetividade do sistema de controle *ex ante* de estruturas no direito estadunidense. De forma similar, apesar de sua experiência significativamente mais restrita, é possível verificar que o conceito de implementação de uma operação no direito europeu se expande para o que se poderia denominar “implementação parcial”<sup>165</sup>.

---

<sup>165</sup> DEPOORTERE, Frederic e LELART, Stephane. *The Standstill Obligation in the ECMR*. World Competition 33, no. 1 (2010): 103–120.

### 3. CONSUMAÇÃO E ALTERAÇÃO DAS CONDIÇÕES DE CONCORRÊNCIA

O presente capítulo tem por objetivo apresentar possíveis critérios interpretativos para definir quais diferentes atos podem importar violação ao artigo 88, 3º e 4º, da Lei de Defesa da Concorrência. Em razão da complexidade do mundo empresarial e das constantes evoluções nas práticas negociais, não se buscará aqui apresentar um rol exaustivo de todas as condutas que podem importar (ou não) a consumação de uma operação ou a alteração das condições de concorrência entre as partes. O propósito desse capítulo é, antes, sistematizar a matéria.

Além disso, estabelecer-se-ão também as diferentes formas e momentos pelos quais os parágrafos §3º e §4º do art. 88 da Lei n.º 12.529/11 poderiam ser infringidos. Ressalte-se que essa distinção é meramente metodológica, uma vez que as mesmas sanções se aplicam às condutas que violam ambos os parágrafos do mencionado artigo 88.

Por fim, este capítulo abordará a prática investigativa do CADE, de forma a avaliar de que modo a atuação da autoridade é condizente ou não com os parâmetros interpretativos aqui propostos.

#### 3.1. TIPOLOGIA DE INFRAÇÕES RELACIONADAS A ATOS DE CONCENTRAÇÃO

De início, cumpre notar que a Lei de Defesa da Concorrência estabelece duas obrigações às partes de uma operação cuja submissão é obrigatória. De um lado, as partes devem manter suas atividades e ativos independentes até uma decisão final da autoridade. De outro, devem submeter sua operação para a aprovação do CADE<sup>166</sup>.

A lei não diferencia tais obrigações, impondo, em primeira análise, as mesmas sanções por sua violação. Esse fato, no entanto, não elide a necessidade de que se verifique

---

<sup>166</sup> Segundo os artigos 2º, 88 e 90 da Lei de Defesa da Concorrência, todas as operações que sejam consideradas “atos de concentração”, que envolvam grupos econômicos com determinado faturamento no Brasil e que tenham efeitos no país devem ser notificadas ao CADE. O Regimento Interno do CADE (Resolução CADE 1/2012) não estabelece prazos para que a notificação seja realizada, dispondo somente que deve ser realizada necessariamente em momento anterior a sua consumação, e, preferivelmente, após a assinatura de um documento vinculante entre as partes. A consequência é que, para além de não alterar as condições de concorrência entre si e não consumir uma operação previamente à aprovação do CADE, os agentes privados devem também notificar o ato de concentração à autoridade. A esse respeito, cumpre destacar, positivamente, a opção da autoridade em não exigir um documento vinculante para que as partes possam apresentar sua operação para aprovação prévia, conferindo mais flexibilidade aos administrados e seguindo as melhores práticas internacionais (vide *ICN Recommended Practices for Merger Notification Procedures*, 2011, p. 6).

se o tratamento de condutas tão diversas com os mesmos critérios seria adequada. De fato, ausente o ânimo de infringir a lei, os erros que induzem o agente privado a deixar de submeter uma operação ou a consumá-la, mesmo que parcialmente, não são os mesmos. No primeiro caso, trata-se de falha quanto à determinação da necessidade de submissão do negócio ao crivo da autoridade, de enquadrá-lo nas hipóteses legais que tornam sua submissão obrigatória. No segundo caso, o agente privado incorre em erro quanto à determinação dos limites para a coordenação prévia entre as partes de uma operação (incluída aqui tanto a consumação do ato de concentração, quanto a alteração das condições de concorrência entre os envolvidos).

Além disso, de uma perspectiva temporal, o primeiro caso trata de uma infração que pode ocorrer fora do contexto de uma operação notificada à autoridade, já que se trata justamente de *falha em submeter*<sup>167</sup> tempestivamente um ato de concentração econômica. No segundo, por outro lado, trata-se de violação que pode ocorrer tanto fora do contexto de uma análise da autoridade concorrencial, como durante o procedimento de obtenção de aprovação<sup>168</sup>.

Parece haver, em verdade, uma relação de complementaridade entre as obrigações de notificar uma operação e de abster-se de consumá-la, na medida em que operam como pressuposto lógico do sistema: a análise prévia exige que o ato de concentração não tenha ocorrido e, para tanto, é necessário que as partes levem o ato de concentração a conhecimento da autoridade. Esse é o caso, por exemplo, do controle de estruturas da União Europeia e do Brasil.

Existem também regimes em que a notificação prévia de uma operação é obrigatória, mas sem norma que proíba as partes de consumá-la previamente à autorização concorrencial. Na Itália, por exemplo, há obrigação de notificação prévia, mas o risco de imposição de remédios por conta da implementação da operação previamente à decisão da autoridade corre por conta das partes, inclusive quanto à possibilidade de determinação de retorno ao *status quo* ante ou de medidas de desconcentração<sup>169</sup>. Tais regimes permitem a

---

<sup>167</sup> “Submissão” é o termo utilizado no artigo 88, *caput*, da Lei de Defesa da Concorrência.

<sup>168</sup> Não por outro motivo, a Resolução CADE n.º 13/2015 atribui tratamento processual diferenciado aos casos de atos de concentração notificados ao CADE, mas consumados previamente a sua aprovação, em contraposição aos atos de concentração não submetidos ao CADE e que já tenham sido igualmente consumados.

<sup>169</sup> Vide FATTORI, Piero; TODINO, Mario. *La disciplina della concorrenza in Italia*. Nuova edizione Bologna: Società Editrice Il Mulino, 2010, p. 268.



consumação de uma operação previamente à aprovação da autoridade concorrencial, desde que sua notificação tenha sido realizada tempestivamente<sup>170</sup>, e sem prejuízo de que seja determinada a suspensão da implementação da operação até o final da análise concorrencial<sup>171</sup>.

Não é essa a sistemática dos ordenamentos ora estudados (Brasil, União Europeia<sup>172</sup> e Estados Unidos da América), que impõe tanto uma obrigação de não implementar, como uma obrigação de notificação às partes de uma operação que preencha determinados critérios legais.

O descumprimento da obrigação de submissão, no entanto, foge ao escopo do presente trabalho, o qual não possui o propósito de delimitar quais negócios jurídicos devem ser considerados atos de concentração para fins do artigo 90 da Lei de Defesa da Concorrência.

Feito esse esclarecimento, passa-se à análise dos tipos de infração relevantes para esta análise. A esse respeito, nota-se inicialmente que a consumação de uma operação e a alteração das condições de concorrência entre as partes são condutas diferentes, por expressa determinação legal. Afinal, se o artigo 88, §4º, da Lei de Defesa da Concorrência prevê que, ao alterar as condições de concorrência entre si, os agentes privados estão sujeitos às mesmas sanções aplicáveis à consumação prematura de um ato de concentração (art. 88, §3º), é porque os atos que as caracterizam são outros. Do contrário, estipular a

---

<sup>170</sup> Ainda assim, na Itália, a autoridade concorrencial incentiva as partes a submeterem operações com base em contratos preliminares ou, no caso de contratos definitivos, que estes tenham seus efeitos condicionados à aprovação da operação (FATTORI, Piero; TODINO, Mario. *La disciplina della concorrenza in Italia*. Nuova edizione Bologna: Società Editrice Il Mulino, 2010. p. 267).

<sup>171</sup> Veja-se, nesse sentido, o o artigo 17.1 da lei italiana n.º 287, de 10.10.1990 (*Norme per la Tutela della Concorrenza e del Mercato*): “L’Autorità, nel far luogo all’istruttoria di cui all’articolo 16, può ordinare alle imprese interessate di sospendere la realizzazione della concentrazione fino alla conclusione dell’istruttoria.” Reporta-se, contudo, que a utilização dessa prerrogativa tem sido baixa, sendo limitada aos casos em que há indícios de problemas concorrenciais em decorrência da operação (cf. FATTORI, Piero; TODINO, Mario. *La disciplina della concorrenza in Italia*. Nuova edizione Bologna: Società Editrice Il Mulino, 2010, p. 268).

<sup>172</sup> Na Europa a diferença entre a falha em submeter uma operação e sua consumação antecipada era mais clara durante a vigência da Regulação 4064/89, que previa uma obrigação de notificação tempestiva (*i.e.* dentro de um limite temporal) que deveria ocorrer necessariamente antes da implementação do contrato e, em qualquer caso, em até uma semana da celebração do contrato. Essa disposição foi posteriormente modificada com o propósito de tornar a regra mais permissiva, tornando possível a notificação depois da celebração do contrato, desde que este não tenha ainda sido implementado (art. 4(1) do Regulamento Europeu).

ilicitude da alteração das condições de concorrência em dispositivo separado constituiria expediente inócuo, tornando a lei redundante<sup>173</sup>.

É bem verdade que, em tese, a consumação de uma operação sempre enseja a alteração das condições de concorrência entre as empresas envolvidas. No caso de uma aquisição de ações do bloco de controle de uma companhia, por exemplo, a transferência dos valores mobiliários para o adquirente – ato de consumação – resultará na união dos centros decisórios das empresas envolvidas, que deixarão de atuar de forma independente. O contrário, contudo, não é verdade, já que a alteração das condições de concorrência pode ocorrer sem que necessariamente uma operação tenha sido consumada. No mesmo exemplo de uma operação de aquisição de ações, não há como se imputar violação ao artigo 88, §3º, da Lei de Defesa da Concorrência, quando as partes envolvidas apenas trocaram informações concorrencialmente sensíveis além do necessário para a consecução do negócio. Nesse cenário, não há como falar em consumação da operação em questão, ainda que o compartilhamento de informações possa implicar a alteração das condições de concorrência entre as partes. Daí poder-se falar, até mesmo, em relação de gênero (*alteração das condições de concorrência*) e espécie (*consumação de uma operação*).

Essa diferenciação não possui, como dito, impactos materiais sobre a análise aqui empreendida. Busca-se, tão somente, estabelecer as bases sobre as quais as seções subsequentes serão desenvolvidas<sup>174</sup>. Além disso, não se descarta que, em alguma medida, a tipologia ora proposta possa influenciar, em tese, o exame de dosimetria das multas aplicadas pelo CADE, já que, em princípio, a conduta que apenas altera as condições de concorrência entre as partes, sem implicar a consumação de uma operação, tende a ser menos perene, facilitando sua reversibilidade. E, sendo sua reversão mais simples, poder-se-ia argumentar que se trata de conduta menos gravosa.

---

<sup>173</sup> Cf. defendido por Luciana Martorano em comentário ao artigo 88 da Lei de Defesa da Concorrência, a violação das regras que fundamentam o controle prévio de estruturas ocorre quando houver “qualquer ato que vise à consecução dos fins a que se pretende o acordo” firmado entre as partes e que “venha a alterar, de qualquer forma, as condições de concorrência entre elas existentes” (in ANDERS, Eduardo Caminati, PAGOTTO, Leopoldo et. al. (coords.). *Comentários à Nova Lei de Defesa da Concorrência*. Rio de Janeiro: Forense, 2012, p. 281). Aqui, diversamente, entende-se aqui que a interpretação de que os parágrafos 3º e 4º do artigo 88 devem ser lidos de forma combinada, de modo a vedar tão somente a consumação de uma operação que importe alteração das condições de concorrência, não se sustenta, pois a lei trata as condutas previstas em tais dispositivos como diferentes.

<sup>174</sup> Por opção metodológica, abordar-se-á, primeiramente, o conceito de *consumação*. Isso porque, na sistemática de Lei de Defesa da Concorrência, tais atos mereceram tratamento específico, apesar de pertencerem ao gênero “alteração das condições de concorrência”.

### 3.2. A ANÁLISE DA CONSUMAÇÃO DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO

O presente capítulo tem por objetivo delinear os atos que importam a consumação de uma operação, nos termos do artigo 88, §3º, da Lei de Defesa da Concorrência. Em outras palavras, será buscada a delimitação do conceito<sup>175</sup> de *consumação* de uma operação.

O aprofundamento do estudo do alcance e significado das condutas que importam violação à obrigação de não fazer prevista em sistemas de análise prévia de atos de concentração é tarefa que, em regra, tem sido realizada mediante construção interpretativa em outros países. No Brasil, não há de ser diferente.

As fontes de interpretação para atribuir significado ao termo *consumação* são, no entanto, limitadas, já que o recurso ao Direito Comparado não parece permitir a equiparação plena das condutas vedadas nos diferentes ordenamentos<sup>176</sup>. No Direito Brasileiro, veda-se a consumação de uma operação, enquanto nos Estados Unidos da América é vedada a transferência de *beneficial ownership*, conceito mais amplo que não se reporta propriamente à noção de realização de uma operação, mas à transferência de determinados tipos de direitos<sup>177</sup>. Não se trata, portanto, de comandos normativos com o mesmo significado, ainda que possam, em alguns casos, ensejar os mesmos resultados ou até reprimir as mesmas condutas<sup>178</sup>.

O Regulamento Europeu, por outro lado, veda a *implementação* de uma operação previamente à autorização da Comissão Europeia, conceito que, em princípio, parece se equivaler à *consumação* de uma operação. Ocorre, contudo, que a lei brasileira veda a *consumação* de uma operação e a *alteração das condições de concorrência* entre as partes, enquanto o ordenamento supranacional europeu proíbe tão somente a sua implementação.

---

<sup>175</sup> Fala-se sempre em delimitação conceitual, pois não há a pretensão de listar exhaustivamente todos os atos que poderiam ser ou não sancionados pelo CADE.

<sup>176</sup> O caso não é o mesmo no que se refere à vedação à alteração das condições de concorrência.

<sup>177</sup> “The rules do not contain a definition of ‘beneficial ownership.’ Instead, the existence of beneficial ownership is to be determined in the context of particular cases with reference to the person or persons that enjoy the indicia of beneficial ownership, which include the right to obtain the benefit of any increase in value or dividends, the risk of loss of value, the right to vote the stock or to determine who may vote the stock, the investment discretion (including the power to dispose of the stock).” (Statement of Basis and Purpose Implementing Title II of the Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act of 1976, de 31.7.1978)

<sup>178</sup> Como já dito, há casos em que a transferência de *beneficial ownership* parece ter sido equiparada à concretização de uma operação (ABA SECTION OF ANTITRUST LAW. *Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange*. *op. cit.*, p. 46). Ainda assim, não são conceitos plenamente equiparáveis.

Essa diferença pode ter efeitos no campo da hermenêutica, uma vez que, para cumprir sua finalidade, a norma europeia tem sido interpretada de forma lata, de forma a obstar qualquer ato que importe alteração no comportamento competitivo das empresas envolvidas<sup>179</sup>. Tanto é assim que, ainda que a redação do artigo 7 do Regulamento Europeu indique que o termo “implementação” se refere à aquisição de ações ou ativos, ou outras transferências de título, ou qualquer outro ato jurídico que possa ser considerado uma “concentração” (implementação *de iure*),<sup>180</sup> há decisões da Comissão Europeia sinalizando que interações no plano dos fatos também podem ser consideradas como a implementação de uma operação<sup>181</sup>.

No Brasil, de outro modo, a existência de uma vedação genérica à alteração das condições de concorrência pode indicar que o conceito de consumação deve ser interpretado de forma estrita<sup>182-183</sup>. Do contrário, diversamente do preceituado em lei, não haveria vedação a duas modalidades de conduta, mas apenas uma.

Até o momento, não é possível aferir em definitivo se o CADE diferenciará a alteração das condições de concorrência da consumação de uma operação. Em primeira análise, esse não parece ser o caso, dado que o CADE parece equiparar, em alguma medida, as duas condutas:

---

<sup>179</sup> “A case-by-case analysis is required which, as a general rule, must bear in mind that the prohibition to implement the transaction effectively means that the undertakings concerned shall continue to act independently on the market and, in principle, must not become aware of any information concerning the other party which may influence its own competitive conduct” (ROSENTHAL, Michael e THOMAS, Stephan. *European Merger Control*. München: Verlag C. H. Beck, 2010, p. 299). Assim, a obrigação de não implementar poderia abranger “joint marketing campaigns; joint strategy meetings; joint telephone contact or correspondence with customers; coordinated business decisions; joint “training” sessions; joint consolidation or coordination of production; the integration of IT systems; the exchange or combination of human resources; the exchange of customer data; the reciprocal disclosure of sensitive technical know-how; the division of customers or markets; and the coordination of or exchange of sensitive information. Influencing the appointment and removal of the target company’s officers and employees can also be covered by the suspension obligation” (ROSENTHAL, Michael e THOMAS, Stephan. *op. cit.*, pp. 299/300 (nota 1561))

<sup>180</sup> ROSENTHAL, Michael e THOMAS, Stephan. *European Merger Control*. München: Verlag C. H. Beck, 2010, p. 299. Haverá certamente violação se houver *de facto* ou *de iure* aquisição de controle ou qualquer outra “concentração”, nos termos do art. 3 do Regulamento Europeu. A dúvida é sobre os demais casos limítrofes.

<sup>181</sup> Vide press release da Comissão Europeia de 13.12.2007 (*Commission has Carried Out Inspections in the S PVC Sector*, MEMO/05/573), disponível em [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-07-573\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-07-573_en.htm) em 20.2.2015.

<sup>182</sup> Falando-se em interpretação de conceito, esta será lata ou estrita, e não extensiva ou restritiva (cf. LOPES, Miguel Maria de Serpa. *Curso de Direito Civil*. 8ª Ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1996. V. 1, p. 171).

<sup>183</sup> Essas diferenças não afastam totalmente a possibilidade de recurso ao Direito Comparado como fonte interpretativa, desde que se atente, primeiro, ao sentido do termo consumação à luz do ordenamento brasileiro.

“evidencia-se a ocorrência do chamado *gun jumping* quando se identifica a existência de integração prematura entre os agentes econômicos participantes de determinada operação antes de sua aprovação pela autoridade antitruste, caracterizada por meio da transferência de ativos, de valores mobiliários com direito a voto, troca indevida de informações sensíveis ou mesmo a prática de qualquer outros atos que possam caracterizar o exercício de influência, pela empresa adquirente, sobre aquela a ser adquirida com a realização da operação.”<sup>184</sup>

“(…) temos o seguinte rol exemplificativo de atos que caracterizam a consumação antecipada:

- i. Transferência de ativos (legislação);
- ii. Usufruto de ativos (jurisprudência do Tribunal);
- iii. Qualquer tipo de influência de uma parte sobre a outra (legislação);
- iv. Troca de informações concorrencialmente sensíveis que não sejam estritamente necessárias para a celebração do instrumento formal que vincule as partes (legislação);
- v. Pagamento integral ou parcial do valor da transação (jurisprudência do Tribunal);
- vi. Anterioridade da data de vigência do contrato em relação à data de sua celebração (jurisprudência do Tribunal);
- vii. Transferência ou usufruto de valores mobiliários com direito de voto (parecer da ProCADE)<sup>185</sup>

Feitas essas considerações, passa-se à interpretação do termo *consumação*. Recorrendo-se a sua acepção literal, consumação é um termo derivado do latim “*consummatio*, de *consummare*, (completar, somar, acabar)”, possuindo o mesmo sentido de “complemento” ou “conclusão”<sup>186</sup>. Genericamente, é a “realização de um fato que veio a completar ato anterior”, de forma a concluí-lo, terminá-lo. Trata-se de conceito comumente utilizado no âmbito penal, que alude ao ato de consumir crime como aquele de

<sup>184</sup> Parecer n.º 182/2013 da Procuradoria Federal Especializada junto ao CADE nos autos do Ato de Concentração n.º 08700.005775/2013-19 (Requerentes: OGX Petróleo e Gás e Petróleo Brasileiro S.A.), Conselheira-Relatora Ana de Oliveira Frazão, j. em 28.8.2013.

<sup>185</sup> Vide Ato de Concentração n. 08700.007899/2013-39 (Requerentes: Petróleo Brasileiro S.A. e Total E&P do Brasil Ltda.), Conselheiro-Relator Alessandro Octaviani Luis, j. em 9.4.2014. Abordagem similar é adotada no *Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica* do CADE.

<sup>186</sup> “A consumação do ato ou do fato indica, portanto, a sua efetiva execução ou realização, com todos os elementos que os tornam perfeitos e acabados” (SILVA, De Plácido e. *Vocabulário Jurídico*. 29ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2012, p. 362).

realização completa do delito, em todas suas fases, até seu ato final; no caso do furto, por exemplo “o momento em que a coisa subtraída é colocada fora da esfera de vigilância do possuidor”<sup>187</sup>. Consumar crime é, assim, empreender todos os atos de modo que nele se “reúnam todos os elementos de sua definição legal”<sup>188</sup>.

Em outras esferas do direito, o termo *consumar* é aplicado de forma similar: “em direito civil e comercial, é concluir inteiramente, completar, aperfeiçoar o ato ou o negócio, *consumar a venda; consumar o contrato*”<sup>189</sup>. Isto é, o ato de consumação envolve a realização de um ato em todas suas etapas, o que significa, por exemplo, que a venda de um bem não será consumada em virtude da celebração do negócio jurídico que estipula seus termos, mas tão somente quando for realizado o ato solene de transferência de propriedade do bem do vendedor ao comprador<sup>190</sup>.

Em princípio, entende-se que essa interpretação literal do conceito de consumação parece ser adequada<sup>191</sup>, uma vez que limita sua abrangência às hipóteses em que uma operação tenha sido inteiramente concretizada<sup>192</sup>. E, em se tratando de conceito previsto em norma restritiva de direitos, é pertinente sua interpretação estrita.

---

<sup>187</sup> NEVES, Iêdo Batista. *Vocabulário enciclopédico de tecnologia jurídica e de brocardos latinos*. Rio de Janeiro: Forense, 2001, p. 608.

<sup>188</sup> Cf. artigo 14, I, do Código Penal. No Direito Penal a ideia de crime consumado contrapõe-se à tentativa de crime, em que já iniciada a execução do ilícito, este não se consuma (artigo 14, II, do Código Penal)

<sup>189</sup> NEVES, Iêdo Batista, *op. cit.*, p. 608.

<sup>190</sup> No Direito Comparado, a Comissão Europeia já entendeu que a transferência de ações equivaleria à implementação de uma operação (Decisão da Comissão Europeia no Processo COMP/M.7184 (Marine Harvest/ Morpol), de 23.7.2014, §§85-88)

<sup>191</sup> Método gramatical (literal) pode ser um bom ponto de partida, pois implica a análise do significado das palavras presentes no dispositivo legal. Suas limitações, no entanto, impedem que seja o fim do processo interpretativo. Vide LEAL, Rogério, *op. cit.*, e LOPES, Miguel Maria de Serpa. *Curso de Direito Civil*. 8ª Ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1996. V. 1, pp. 162/163.

<sup>192</sup> Mesmo em países em que não há obrigação que impeça a implementação de operações até a aprovação da autoridade concorrencial, conceito de consumação pode ser relevante para determinar o momento em que a notificação de uma operação deve ser realizada. No caso da Itália, por exemplo, atingiu-se conclusão similar à ora proposta: “[I]l nostro legislatore ha costruito un sistema di controllo delle concentrazioni ex ante, ponendo in capo alle imprese l’obbligo di notificare le concentrazioni antecedentemente a loro perfezionamento giuridico. La nozione di preventività ha creato nel passato non pochi problemi interpretativi in ragione della difficoltà di identificare, per taluni tipi di concentrazioni societarie, un momento, antecedente al perfezionamento giuridico della transazione e nondimeno sufficientemente avanzato da poter far ritenere l’accordo tra le parti vincolante, in ossequio al principio che solo le operazioni caratterizzate da certezza circa la loro realizzazione costituiscono oggetto di comunicazione. Tuttavia, oggi tali nodi sembrano ormai definitivamente superati, prevalendo l’interpretazione secondo cui il termine finale per la notifica è il c.d. closing, ossia il momento dell’esecuzione dell’operazione, da cui poi discende la capacità della parte acquirente di poter influire sul comportamento dell’impresa acquisita.” (FATTORI, Piero; TODINO, Mario. *La disciplina della concorrenza in Italia*. Nuova edizione Bologna: Società Editrice Il Mulino, 2010. pp. 266/267.)

Além disso, a leitura do artigo 88, §3º, da Lei de Defesa da Concorrência revela que os atos que se subsumem ao *caput* deste dispositivo não podem ser consumados previamente à aprovação do CADE. O mencionado o *caput*, por sua vez, trata de “atos de concentração”, sendo possível concluir que a lei veda somente a consumação daqueles atos que se enquadram nessa espécie, que, de seu lado, restam previstos no artigo 90. da mencionada lei. Portanto, é somente a realização de todas as etapas de um ato de concentração, no sentido previsto no artigo 90 da Lei de Defesa da Concorrência, que pode implicar sua consumação prematura.

Essa interpretação possui diversas decorrências. Primeiro, induz à conclusão de que não é a celebração de um contrato que implica a sua consumação. A consumação somente ocorrerá quando o ato sujeito à aprovação da autoridade for, de fato ou de direito, concretizado, sendo certo que a previsão de determinados autores no sentido de que o conceito de consumação de uma operação poderia ser confundido com o conceito de realização de um ato de concentração (art. 54, §3º, da Lei n.º 8884/94) não deve prevalecer<sup>193</sup> (e não tem sido adotada pelo CADE<sup>194</sup>).

Com efeito, essa interpretação faria com que as partes fossem obrigadas a notificar operações com base apenas em documentos preliminares, sem natureza vinculativa, já que, mediante a vinculação ao negócio, estar-se-ia violando o sistema de análise prévia. Além disso, significa que, de uma perspectiva obrigacional, a consumação aperfeiçoa-se com o adimplemento de uma obrigação que se enquadre no rol do artigo 90 da Lei de Defesa da Concorrência (mesmo porque, no Direito Brasileiro, os contratos não possuem, em regra, efeitos reais). Isto é, no caso de transferências de ativos ou ações que se enquadrem no rol previsto no artigo 90 da Lei de Defesa da Concorrência (conforme regulamentada pelo CADE), será esta transferência de ativos ou ações que deverá ser considerada como a consumação de uma operação<sup>195</sup>.

Mais que isso, se a vedação legal à consumação é limitada às hipóteses previstas no artigo 90, o adimplemento das obrigações do comprador (pagamento, por exemplo), parece

---

<sup>193</sup> TAUFICK, Roberto Domingos. *Nova Lei Antitruste Brasileira: A Lei 12.529/2011 comentada e a análise prévia no direito da concorrência*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2012, p. 441.

<sup>194</sup> Vide, nesse sentido, o *Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica* do CADE.

<sup>195</sup> A respeito de efeitos extraterritoriais, note-se que os acordos de *carve-out* (consumação de parcela de uma operação fora do Brasil não foram considerados lícitos pelo CADE. Segundo a autoridade, tais acordos configuram *gun jumping* (Cisco /Technicolor – Ato de Concentração n.º 08700.009018/2015-86, decidido em 20.1.2016).

não se enquadrar nesse conceito<sup>196</sup>. Da mesma forma, não haveria consumação de um ato de concentração pela mera aquisição de influência de uma empresa sobre a outra, dado que, nos termos do artigo 90, II, da Lei de Defesa da Concorrência, a mera aquisição de influência não configura um ato de concentração. Para tanto, seria necessária a aquisição de *controle*.<sup>197</sup>

Essa interpretação possui evidentes benefícios do ponto de vista de sistematização da matéria e de segurança jurídica. Caso se entendesse que a concretização parcial de uma operação enseja sua *consumação*, estarão incluídas nesse conceito condutas como a influência de uma parte sobre a outra (já que a influência confere algum nível de controle) e a transferência de quaisquer ativos, ainda que tal transferência não seja o objeto principal da operação pretendida. Nesse cenário, o conceito de alteração das condições de concorrência se esvaziaria, ficando relegado a hipóteses tais como a troca indevida de informações. Diversamente, caso se entenda que a implementação parcial de uma operação configura apenas a *alteração das condições de concorrência* entre as partes (já que a consumação ocorreria somente com a conclusão de todas as etapas necessárias para realizar os atos previstos no artigo 90 da Lei de Defesa da Concorrência, em sua inteireza), o conceito de *consumação* se limitará às hipóteses de atos formais enquadráveis no mencionado artigo 90, tornando evidente quais atos são vedados pela legislação.

### 3.3. A VEDAÇÃO À ALTERAÇÃO DAS CONDIÇÕES DE CONCORRÊNCIA

O presente capítulo tem por objetivo definir os atos que ensejam a alteração das condições de concorrência entre as partes, nos termos do artigo 88, §4º, da Lei de Defesa da Concorrência. Em razão da amplitude dessa expressão, optou-se por uma análise *in abstracto* de suas hipóteses aliada à apresentação de exemplos práticos calcados na prática

---

<sup>196</sup> Não se descarta, no entanto, que o pagamento possa configurar alteração nas condições de concorrência entre as partes. Essa é a sinalização do *Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica* do CADE, que o permite, desde que atendidos certos requisitos.

<sup>197</sup> Reconhece-se que a definição do significado de controle pode possuir dificuldades práticas. Contudo, como dito, o presente trabalho não possui o propósito de definir o conceito de ato de concentração, mas tão somente delinear os contornos do significado de *consumação* e *alteração das condições de concorrência*. Para trabalhos futuros, entende-se prudente reconhecer que o conceito de controle alarga-se ou comprime-se no ordenamento brasileiro a depender do contexto normativo em que se insere. E, para sua interpretação no contexto da análise prévia de operações, deve-se recorrer às diferentes tipologias de controle discutidas na doutrina (e.g. COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. 6ª Ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2014.), bem como à definição do conceito usualmente utilizada para fins de análise de obrigatoriedade de notificação de concentrações empresariais. Inicialmente, parece prudente a adoção de uma definição formal de controle, que confira mais segurança jurídica aos agentes privados a respeito de quando notificar uma operação. Por outro lado, essa visão merece ser sopesada a partir da concepção de que o conceito de controle possui diversos matizes.



nacional e internacional. Com efeito, em virtude da amplitude do conceito, o recurso ao Direito Comparado pode ser útil como forma de esclarecer o significado da norma.

Como dito, diversamente do termo *consumação*, a expressão *alteração das condições de concorrência* possui significado evidentemente mais amplo, já que abarca, em princípio, qualquer modificação no comportamento competitivo de uma empresa. Ampliar esse conceito ao limite poderia importar, até mesmo, a vedação à negociação entre empresas para a realização de um ato de concentração, já que, havendo negociação em andamento, é natural que os incentivos de um agente privado sejam alterados.

É claro, no entanto, que essa interpretação não se adéqua aos propósitos e à sistemática da criação de um sistema de análise prévia, que visa a tão somente garantir a reversibilidade de operações, ao mesmo tempo em que previne a ocorrência de efeitos anticompetitivos no mercado previamente à decisão da autoridade concorrencial e assegura, na medida do possível, a manutenção do *status quo ante* nas situações em que uma operação não seja, ao final, consumada.

No mesmo sentido, não nos parece que a lei, ao determinar a preservação das “condições de concorrência entre as empresas envolvidas” até um pronunciamento definitivo do CADE a respeito de um ato de concentração quis limitar essa hipótese aos casos em que haja sobreposição horizontal entre as atividades das partes (*i.e.*, aos casos em que as empresas envolvidas são efetivamente “concorrentes”) ou aos casos em que a alteração possa decorrer de eventual integração vertical entre suas atividades (*i.e.*, quando houver alguma relação de fornecimento, ainda que potencial, entre as partes). Como revela a leitura do próprio texto legal, trata-se de norma que busca manter separadas as atividades das partes, não parecendo haver uma preocupação em relação à produção de efeitos negativos sobre o mercado. De fato, a norma é clara: não é vedada somente a alteração das condições de concorrência que gere efeitos anticompetitivos, mas aquela que altere o comportamento negocial de uma parte em relação à outra.

Assim, para que haja ato ilícito, não há necessidade que da alteração das condições de concorrência entre as partes decorram efeitos anticompetitivos ao mercado, mas somente que haja, em algum nível, alteração de seus incentivos. Isso porque o exame de efeitos ao mercado não é matéria regulada por normas que disciplinem a estruturação do

sistema de controle prévio, mas, antes, por aqueles dispositivos que tratam da análise de mérito de uma operação de submissão obrigatória.

Feitas essas considerações, a questão que surge é, uma vez mais, como atingir a interpretação que viabilize os objetivos da norma (prevenir efeitos negativos sobre o mercado, mesmo que transitórios) e, ao mesmo tempo, sua efetividade (segurança jurídica que assegura maiores incentivos a seu cumprimento). Em nossa opinião, a resposta pode ser encontrada partindo-se da constatação de que a lei não busca inviabilizar a realização de operações, mas apenas assegurar (i) sua reversibilidade e (ii) a ausência de alteração no comportamento competitivo das partes.

Portanto, a realização de atos que sejam necessárias para a realização de uma operação e para a materilização de suas eficiências não deve, em regra, ser considerada ilícita. Não se deve, além disso, fixar-se em uma interpretação estritamente formal dos atos praticados, devendo-se atentar para seus reais efeitos práticos (prevalência da substância sobre a forma).

“merging firms have a legitimate interest in engaging in certain forms of coordination that would not be expected except in the merger context. The most common forms are due diligence and transition planning, both of which necessarily will involve exchanges of information at levels of detail that would not normally occur among independent firms. In addition, merging firms sometimes enter into covenants or engage in practices that would not normally be seen among independent firms. **These forms of premerger coordination will often be reasonable and even necessary to implement the legitimate objectives of the merger agreement.** <sup>198</sup>

Tais condições apenas se sustentam, evidentemente, caso sejam tomadas precauções que assegurem a reversibilidade do ato e a ausência de impactos sobre a concorrência. Nesse sentido, cumpre distinguir, como fazem as autoridades estadunidenses, as condutas que tem por objeto viabilizar uma operação daquelas que buscam antecipar seus efeitos. Estas últimas, ao fazer com que as partes passem a atuar como se sua operação já houvesse sido realizada, deve ser evitada:

---

<sup>198</sup> BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-jumping*. Discurso na *Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter, New York, November 10, 2005*, pp. 1-2 (grifo nosso).

“Under Section 7A the merging firms are not permitted to engage in conduct that effectively transfers beneficial ownership of the acquired business until the Hart-Scott-Rodino waiting period has ended. As a practical matter, the most serious transgressions have occurred where the merging firms prematurely combine significant aspects of their day-to-day operations and **manage themselves as one**. In the six cases that the agencies elected to bring, the conduct clearly violated this proscription. In none of the cases was the conduct designed or intended merely to facilitate an integration that would occur in the future. Rather, the parties acted as if the merger already had occurred.”<sup>199</sup>

Isso posto, a partir da experiência internacional extraída no capítulo 2, pode-se identificar que condutas que se enquadrem na descrição acima podem ocorrer mediante: (i) consumação parcial da operação pelas partes, (e.g. transferência de ativos, condução das atividades das empresas de forma conjunta); (ii) estabelecimento de obrigações que alterem as atividades comerciais das empresas; e (iii) o compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis. Tais condutas são analisadas a seguir.

### 3.3.1 Consumação parcial e atuação conjunta

Nos termos do artigo 108, §2º, do Regimento Interno do CADE, é vedada a alteração das estruturas físicas das partes, inclusive mediante a transferência de ativos, e das condições competitivas entre as partes, previamente à aprovação de uma operação pela autoridade concorrencial.

Essa restrição foi redigida de forma ampla, impondo, *prima facie*, um dever absoluto das partes: não alterar suas estruturas físicas ou sua atividade comercial durante o período de análise concorrencial da operação pretendida. Dados os custos associados a esse entendimento, entende-se que a interpretação literal do dispositivo pode ser descartada.

De fato, mudanças são inerentes à atividade empresarial e, ao limitar a livre iniciativa das partes durante o período de análise de uma operação, poder-se-ia gerar graves impactos sobre as atividades das empresas. Por exemplo, a alienação de ativos pode ser essencial para assegurar a continuidade de uma sociedade em situação quase falimentar.

---

<sup>199</sup> BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-jumping*. Discurso na *Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter, New York, November 10, 2005*, p. 7 (grifo nosso)

O *Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica* do CADE revela que a autoridade compartilha dessa opinião, ao restringir a obrigação de não fazer das partes tão somente àqueles atos que possam importar a consumação efetiva de *parte* de uma operação:

“**atividades das partes antes e durante a implementação do ato de concentração** (...) versam principalmente sobre a consumação efetiva de ao menos parte da operação antes da sua devida aprovação pela autoridade antitruste. Algumas práticas que podem suscitar maiores preocupações por parte do Cade são, entre outras:

- a) transferência e/ou usufruto de ativos em geral (inclusive de valores mobiliários com direito a voto);
- b) exercício de direito de voto ou de influência relevante sobre as atividades da contraparte (tais como a submissão de decisões sobre preços, clientes, política comercial/vendas, planejamento, estratégias de marketing, interrupção de investimentos, descontinuação de produtos e outras);
- c) recebimento de lucros ou outros pagamentos vinculados ao desempenho da contraparte;
- d) desenvolvimento de estratégias conjuntas de vendas ou marketing de produtos que configurem unificação da gestão;
- e) integração de força de vendas entre as partes;
- f) licenciamento de uso de propriedade intelectual exclusiva à contraparte; g) desenvolvimento conjunto de produtos; h) indicação de membros em órgão de deliberação; e
- i) interrupção de investimentos, etc.”<sup>200</sup>

Em outras palavras, a lei não impede a realização de qualquer ato, desde que este não tenha por objetivo antecipar a integração das atividades das empresas (efetivando, no plano dos fatos, a operação submetida ao crivo da autoridade).

A identificação dessas condutas é, todavia, complexa. Pode não ser claro, por exemplo, em que medida a renovação ou criação de relações contratuais entre as partes durante a negociação de uma operação enseja a alteração indevida das condições de concorrência entre si (configurando atuação como se a operação já houvesse sido realizada). Da mesma forma, pode não ser claro se a renovação de um contrato com um grande fornecedor foi realizada meramente para manter as atividades usuais de uma das

---

<sup>200</sup> *Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica*, p. 9.

partes ou se teve por objetivo obter melhores condições negociais (caso em que anteciparia os efeitos da operação).

Em tese, o primeiro problema parece não se estender aos contratos pré-existentes, que não teriam nexos com a operação pretendida. No tocante a eventuais novos contratos, por sua vez, propõe-se considerá-los lícitos desde que sejam realizados em termos não exclusivos, não discriminatórios e de acordo com a prática de mercado<sup>201</sup>. Além disso, deve-se analisar se, ausente a operação, o contrato consistiria infração à ordem econômica ou ilícito de outra natureza<sup>202</sup>. Dessa forma, assegura-se a ausência de impactos sobre o mercado até o pronunciamento definitivo da autoridade concorrencial, um dos objetivos da legislação sob análise.

No que se refere ao segundo problema, os objetivos da lei parecem ser cumpridos caso (i) as negociações ocorram sem a interferência de uma parte sobre a outra e (ii) os atos sejam realizados no curso normal dos negócios das empresas.

Assim, para os casos de transferência de ativos e atuação coordenada entre empresas, propõe-se os seguintes critérios interpretativos para delinear uma alteração das condições de concorrência que infrinja a lei: (i) a presença de influência de uma parte sobre a outra na tomada de decisões; (ii) a verificação das condições comerciais sob as quais os atos foram praticados (*i.e.*, se no curso normal dos negócios); (iii) o objetivo subjacente da conduta (*i.e.*, se via a viabilizar a realização da operação, ou, diversamente, antecipar seus efeitos).

Tais parâmetros parecem se verificar na prática internacional. No caso *Input/Output*<sup>203</sup>, por exemplo, as autoridades estadunidenses entenderam que as partes extrapolaram os limites da coordenação lícita previamente à consumação de um ato jurídico ao praticar diversos atos que meramente antecipavam os efeitos da operação pretendida. Entre tais condutas, pode-se enumerar: (i) designar funcionários de uma empresa para a outra; (ii) transferir equipes de vendas de uma empresa para outra; (iii) conferir acesso aos sistemas e relatórios comerciais de uma empresa para a outra; (iv) conferir cartões de visitas para funcionários de uma empresa passarem a representar a

---

<sup>201</sup> ROSENTHAL, Michael e THOMAS, Stephan. *European Merger Control*. München: Verlag C. H. Beck, 2010, p. 302.

<sup>202</sup> Vide *Proposed Final Judgement* em *United States v. Flakeboard Am. Ltd.*, No. 3:14-cv-04949-VC, 2015 U.S. Dist. 33629 (N.D. Cal. Feb. 2, 2015).

<sup>203</sup> *United States v. Input/Output, Inc.*, 1999-1 Trade Cas. (CCH), § 72,528 (D.D.C. 1999).

outra; e (v) solicitar ao presidente de uma empresa que represente os interesses da outra e negocie em seu nome.

Da mesma forma, no caso Gemstar<sup>204</sup>, as autoridades estadunidenses sinalizaram que, durante o período da análise de uma operação, seria ilícito que empresas: (i) conduzam suas atividades de forma conjunta; (ii) compartilhem informações sobre suas relações comerciais com clientes específicos; (iii) submetam planos estratégicos e decisões sobre preços para a análise ou aprovação da outra; (iv) permitam que uma parte exerça influência sobre a administração da outra; (v) tratem uma parte como agente ou representante da outra; (vi) solicitar que um cliente de uma das partes passe a negociar com a outra; e (vii) atuem conjuntamente na exploração de novas oportunidades de negócios.

Em nenhum desses exemplos parece haver, como motivo subjacente, a viabilização da operação pretendida, mas tão somente a antecipação de seus efeitos. Não há razões para que, no curso de uma negociação, seja necessário que as partes compartilhem informações sobre atividades rotineiras, tais como a contratação de funcionários ou consultores externos<sup>205</sup>. Da mesma forma, não parece razoável que, para viabilizar uma operação, seja necessário que empresas integrem previamente suas atividades comerciais e tomem decisões que, ausente a operação, não seriam realizadas. O fechamento da fábrica de uma empresa (restrição de oferta) com a transferência de seus clientes para a outra (alocação de clientes), por exemplo, parece configurar, em regra, uma alteração ilícita das condições de concorrência entre as partes<sup>206</sup>.

A título exemplificativo, outras condutas que podem ser equiparadas àquelas descritas acima foram verificadas pela autoridade concorrencial francesa em recente decisão<sup>207</sup>. Nesse caso, uma das empresas interferiu indevidamente na administração dos negócios da outra ao: (i) revisar e aprovar as condições comerciais de uma oferta para contratação futura junto a um cliente; (ii) revisar e aprovar contratos de compartilhamento

<sup>204</sup> United States v. Gemstar-TV Guide International, Inc. and TV Guide, Inc., 2003-2 Trade Cas. (CCH), § 74,082 (D.D.C. 2003).

<sup>205</sup> United States v. QUALCOMM Inc., 2006-1 Trade Cas. (CCH), § 75,195 (D.D.C. 2006).

<sup>206</sup> Vide *Proposed Final Judgement* em United States v. Flakeboard Am. Ltd., No. 3:14-cv-04949-VC, 2015 U.S. Dist. 33629 (N.D. Cal. Feb. 2, 2015). Nesse caso, o DoJ exigiu que a empresa se abstivesse de realizar as seguintes condutas quando da celebração de uma operação: “1. fixes, raises, sets, stabilizes, or otherwise establishes price or output for any Competing Product; 2. moves, migrates, or otherwise allocates customers for any Competing Product; (...); or 4. closes a Production Facility that produces a Competing Product without prior written notice to and written approval from the United States.”

<sup>207</sup> Vide *Décision n° 16-D-24 du 8 novembre 2016 relative à la situation du groupe Altice au regard du II de l'article L. 430-8 du code de commerce*.

de infraestrutura com terceiros; (iii) coordenar ações para aquisição de um concorrente; (iv) transferir funcionários de uma empresa para a outra ou antecipar a consolidação de suas funções em ambas<sup>208</sup>.

### 3.3.2 Cláusulas contratuais

Cláusulas de alocação de risco contratual e de gestão transitória<sup>209</sup> das atividades da empresa-alvo até o fechamento de um negócio podem, a depender de seu escopo, implicar alteração indevida das condições de concorrência. Em princípio, estariam incluídas nessa categoria todas as cláusulas que tratem de atos positivos ou negativos de ingerência sobre decisões comerciais relevantes. Como exemplo, citam-se as cláusulas que determinem o compartilhamento de riscos e resultados previamente à aprovação da autoridade, já que alteram os incentivos competitivos das empresas envolvidas, sem necessariamente serem essenciais à celebração da operação.

A potencial alteração no ambiente concorrencial que deriva dessas cláusulas pode ser objeto de sanção. Segundo o CADE, isso ocorrerá quando implicarem a integração prematura das atividades das partes ou a estabilização (difícil reversão) dos efeitos da operação, tal como nos exemplos abaixo:

- “a) cláusula de anterioridade da data de vigência do contrato em relação à sua data de celebração, que implique alguma integração entre as partes;
- b) cláusula de não-concorrência prévia;
- c) cláusula de pagamento antecipado integral ou parcial de contraprestação pelo objeto da operação, não reembolsável, com exceção de (c.i.) pagamento de um sinal típico de transações comerciais, (c.ii.) depósito em conta bloqueada (escrow), ou (c.iii.) cláusulas de break-up fees (pagamentos devidos caso a operação não seja consumada);
- d) cláusulas que permitam a ingerência direta de uma parte sobre aspectos estratégicos dos negócios da outra, tais como a submissão de decisões sobre preços, clientes, política comercial/vendas, planejamento, estratégias de marketing e outras decisões sensíveis (que não sejam mera proteção contra o

---

<sup>208</sup> Vide também *United States v. Computer Associates International Inc.*, 2002-2 Trade Cas. (CCH), § 73,883 (D.D.C. 2002). Durante o *waiting period*, a empresa *Computer Associates* designou um funcionário para trabalhar nas instalações de *Platinum* com o propósito de revisar e aprovar contratos com clientes, bem como realizar outras atividades de administração dos negócios de dia-a-dia da empresa

<sup>209</sup> Fala-se no estudo dos chamados *interim covenants*, que podem impor comportamentos que respeitem as práticas passadas da empresa (curso normal dos negócios), determinar a suspensão de ações judiciais ou arbitragens em andamento, entre tantas outras obrigações que acarretam restrições comportamentais à empresa-objeto.

desvio do curso normal dos negócios e, conseqüentemente, proteção do próprio valor do negócio alienado)

e) de forma mais genérica, quaisquer cláusulas que prevejam atividades que não possam ser revertidas em um momento posterior ou cuja reversão implique em dispêndio de uma quantidade significativa de recursos por parte dos agentes envolvidos ou da autoridade, etc.<sup>210</sup>

Contudo, reconhece-se também que, em muitos casos, tais cláusulas podem ser essenciais para a *preservação do valor do negócio adquirido e manutenção dos incentivos* para que um vendedor permaneça a empreender esforços para garantir o sucesso de seu empreendimento até sua devida transferência ao comprador. Nesses casos, observados certos limites, as autoridades concorrenciais têm reconhecido a importância de permitir sua presença<sup>211</sup>. O objetivo dessas cláusulas deve ser, como dito, a preservação do valor das empresas envolvidas, devendo ainda ser vedada a integração de suas atividades ou a coordenação de seus negócios.

Tais critérios parecem também encontrar respaldo na prática estadunidense. Com efeito, o DoJ recentemente reconheceu<sup>212</sup> como lícitas cláusulas usualmente presentes em operações societárias, incluindo aquelas que: (i) estipulem que uma empresa deve continuar a operar no curso normal dos negócios; e (ii) impeçam uma empresa de incorrer em condutas que possam afetar substancialmente o valor dos ativos envolvidos na operação (as chamadas cláusulas de *material adverse change*).

Em outro caso<sup>213</sup>, entendeu-se que determinadas obrigações que interferiam diretamente nas atividades de dia-a-dia de uma empresa configurariam infração ao HSR. Tais previsões contratuais impediam uma empresa de realizar as seguintes atividades sem o consentimento da outra: (i) celebrar acordos de licenciamento de propriedade intelectual para terceiros; (ii) celebrar acordos que envolvessem o pagamento de obrigações de pagar ou receber mais de US\$75.000 ou mais em um ano ou US\$200.000 no total; (iii) celebrar acordos para a alienação ou compra de direitos de propriedade intelectual; (iv) apresentar propostas negociais a clientes e potenciais novos clientes; e (v) impedir a oferta de novas tecnologias ao mercado. Da mesma forma, o DoJ também já consignou que cláusulas

<sup>210</sup> *Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica*, p. 8.

<sup>211</sup> BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-jumping*. Discurso na *Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter*, New York, November 10, 2005.

<sup>212</sup> Vide *Proposed Final Judgement e Competitive Impact Statement* em *United States v. Flakeboard Am. Ltd.*, No. 3:14-cv-04949-VC, 2015 U.S. Dist. 33629 (N.D. Cal. Feb. 2, 2015).

<sup>213</sup> *United States v. QUALCOMM Inc.*, 2006-1 Trade Cas. (CCH), § 75,195 (D.D.C. 2006).



exigindo aprovação de uma empresa para que a outra confira descontos acima de 20% sobre preço em tabela ou para alterar cláusulas padrão devem ser evitadas<sup>214</sup>.

Tais cláusulas podem, a depender do ramo de atividade de uma empresa, interferir diretamente em suas atividades comerciais, influenciando indevidamente preços cobrados, quantidades ofertadas e outras condições comerciais em contratos com clientes ou fornecedores<sup>215</sup>. Diferenciam-se, nesse sentido, de cláusulas como as que limitam a assunção de novas dívidas, a emissão de valores mobiliários ações e a venda de ativos produtivos, que visam precipuamente assegurar a manutenção do valor de uma empresa<sup>216</sup>.

### 3.3.3 Compartilhamento de informações

Passa-se, agora, a abordar os limites de licitude para a troca de informações entre as partes previamente à consumação de uma operação. Essa tarefa exige a contraposição de dois tipos de informação: (i) aquelas que possam ser consideradas “concorrencialmente sensíveis” e, portanto, podem afetar o comportamento competitivo das partes; e (ii) aquelas sem as quais os agentes privados não poderiam celebrar ou implementar uma operação.

As primeiras são relevantes, pois seria apenas a sua troca que poderia ser considerada ilícita por diminuir a concorrência entre as partes no período anterior à consumação de uma operação (ou mesmo posteriormente, caso esta não venha a ser implementada):

“in a merger between competitors one merging party should not obtain another’s party prospective, customer-specific bid information prior to consummation of the transaction. Access to such information raises significant antitrust risks because it could be used to reduce competition during the pre-consummation period or after it if the transaction is subsequently abandoned or blocked”<sup>217</sup>

---

<sup>214</sup> United States v. Computer Associates International Inc., 2002-2 Trade Cas. (CCH), § 73,883 (D.D.C. 2002).

<sup>215</sup> Também nesse sentido, United States v. Smithfield Foods, Inc., No. 1:10-cv-00120 (Jan. 25, 2010), 2010 WL 5571865.

<sup>216</sup> Vide United States v. Smithfield Foods, Inc., No. 1:10-cv-00120 (Jan. 25, 2010), 2010 WL 5571865. Nesse caso também se aceitou a utilização de cláusulas que assegurassem a administração de uma empresa no curso normal dos negócios e a abstenção da prática de atos que pudessem afetar substancialmente seu valor.

<sup>217</sup> Vide *Competitive Impact Statement* em United States v. Computer Associates International Inc., 2002-2 Trade Cas. (CCH), § 73,883 (D.D.C. 2002).

Deve-se observar, no entanto, que o conceito de informações concorrencialmente sensíveis pode variar de acordo com critérios subjetivos (*i.e.*, de acordo com a existência de relações concorrenciais entre as partes<sup>218</sup>), temporais (*i.e.*, de acordo com sua atualidade), objetivos (*i.e.*, se específicas ou agregadas<sup>219</sup>) e natureza (*i.e.*, de acordo com seu conteúdo). Assim, enquadram-se nesse rol as informações atuais e específicas (não agregadas) sobre as atividades-fim de empresas que sejam (ou possam vir a ser) concorrentes ou fornecedoras entre si, tais como:

- “a) custos das empresas envolvidas;
- b) nível de capacidade e planos de expansão;
- c) estratégias de marketing;
- d) precificação de produtos (preços e descontos);
- e) principais clientes e descontos assegurados;
- f) salários de funcionários;
- g) principais fornecedores e termos de contratos com eles celebrados;
- h) informações não públicas sobre marcas e patentes e Pesquisa e Desenvolvimento (P&D);
- i) planos de aquisições futuras;
- j) estratégias competitivas.”<sup>220</sup>

As segundas são relevantes, pois, mesmo se concorrencialmente sensíveis, podem ser trocadas por meio da utilização de mecanismos que assegurem sua utilização estritamente para a finalidade de viabilizar a operação<sup>221</sup>. Isto é, a lei não deve ser lida de forma a impedir que empresas realizem auditorias adequadas durante um processo de negociação<sup>222</sup>. Reconhece-se, no entanto, que, a depender do formato de uma operação, a necessidade legítima de informações diminui significativamente após a celebração do contrato definitivo, o que torna o compartilhamento de informações mais questionável da perspectiva concorrencial<sup>223</sup>.

<sup>218</sup> Por exemplo, se são concorrentes ou não.

<sup>219</sup> As autoridades estadunidenses entendem que o compartilhamento de informações sensíveis agregadas (sobre preços, por exemplo) é lícita. Seria vedado, contudo, o compartilhamento de informações sobre clientes específicos. Vide *Omnicare, Inc. v. UnitedHealth Group Inc.*, 594 F. Supp. 2d 945 (N.D. Ill. 2009).

<sup>220</sup> *Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica*, p. 7.

<sup>221</sup> Cf. artigo 108, §2º, do Regimento Interno do CADE.

<sup>222</sup> Segundo o CADE: “qualquer ato de concentração implica algum nível de troca de informações entre os agentes, especialmente na condução de auditorias legais (due diligence) que geralmente precedem fusões e aquisições. A extensão da troca de informações, porém, é que pode variar conforme o grau de integração das partes em decorrência do ato e o quão complexo é o negócio sendo desenvolvido.” (*Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica* do CADE, p. 7)

<sup>223</sup> *Omnicare, Inc. v. UnitedHealth Group Inc.*, 594 F. Supp. 2d 945 (N.D. Ill. 2009).

Assim, se, durante um processo de auditoria envolvendo duas empresas concorrentes tornar-se necessário avaliar as condições comerciais<sup>224</sup> de ofertas para clientes pelos quais ambas as partes concorrem, as informações sobre essas ofertas poderão ser compartilhadas pelas empresas na medida em que isso for necessário para avaliar seu valor e perspectiva de desempenho futuro<sup>225</sup>. A sensibilidade dessa informação, no entanto, exige a adoção de determinadas precauções, tais como a celebração de acordos de confidencialidade, a criação de barreiras que assegurem que tais dados não serão acessados por funcionários das partes que participem das divisões comerciais das empresas e a instituição de *clean teams*<sup>226</sup>.

Em outras palavras, informações confidenciais tais como preços atuais ou futuros, projeções quanto a preços e contratos sobre produtos concorrentes podem ser compartilhadas desde que: (i) a informação seja razoavelmente relacionada à compreensão dos ganhos futuros da empresa sob auditoria; e (ii) o compartilhamento ocorra nos termos de um acordo de confidencialidade que (a) limite o uso da informação ao processo de diligência e (b) proíba o compartilhamento dessas informações com funcionário responsáveis pelas atividades comerciais e de *marketing* da empresa.<sup>227</sup>

Além disso, não se visualizam óbices para que empresas possam planejar a integração futura de suas atividades, desde que permaneçam independentes até o fim do prazo de análise<sup>228</sup>. De fato, estudos demonstram que o planejamento da integração das atividades de duas empresas é essencial para a concretização das eficiências de um negócio:

<sup>224</sup> No contexto de uma auditoria, abertura de identidade de clientes e dos preços praticados a eles não é necessária para avaliar valor futuro do negócio (cf. ROSENTHAL, Michael e THOMAS, Stephan. *European Merger Control*. München: Verlag C. H. Beck, 2010, p. 302)

<sup>225</sup> Vide *Consent Order* em *United States v. Computer Associates International Inc.*, 2002-2 Trade Cas. (CCH), § 73,883 (D.D.C. 2002). No mesmo sentido, vide *Proposed Final Judgement e Competitive Impact Statement* em *United States v. Flakeboard Am. Ltd.*, No. 3:14-cv-04949-VC, 2015 U.S. Dist. 33629 (N.D. Cal. Feb. 2, 2015): “[a]s a general rule, competitors should not obtain prospective, customer-specific price information before consummating a transaction because it could be used to harm competition if the transaction is abandoned. Nevertheless, a prospective acquirer may need information about pending contracts to properly value a business during the due-diligence process.”

<sup>226</sup> Para diretrizes detalhadas a respeito das precauções que podem ser adotadas, vide *Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica* do CADE. Note-se, nesse sentido, que a comunicação de membros do *clean team* com outros funcionário não será ilícita se não incluir informações concorrencialmente sensíveis. Vide *Omnicare, Inc. v. UnitedHealth Group Inc.*, 594 F. Supp. 2d 945 (N.D. Ill. 2009).

<sup>227</sup> Vide *Consent Order* em *United States v. Gemstar-TV Guide International, Inc. and TV Guide, Inc.*, 2003-2 Trade Cas. (CCH), § 74,082 (D.D.C. 2003).

<sup>228</sup> Vide press release *Justice Department Reaches Settlement with Gemstar-Tv Guide For Illegal Pre-Merger Coordination*, disponível em [https://www.justice.gov/archive/atr/public/press\\_releases/2003/200740.htm](https://www.justice.gov/archive/atr/public/press_releases/2003/200740.htm), em 27.6.2016.

“In essence, the literature concludes that the keys to a successful merger include planning and speed. Two companion factors appear to be catalysts for a successful transition process. The first is “frequent and tailored communications,” a factor emphasized by firms that had engaged in successful mergers. The second is the use of transition teams, which can be a valuable tool for communicating goals and plans. Taken together, these factors appear to help merging firms speedily and effectively integrate their cultures, systems, employees, and physical assets, all while easing the concerns of customers, suppliers, lenders, and investors.”<sup>229</sup>

De fato, a lei não veda o planejamento da integração das atividades das partes previamente à consumação do negócio. Sem troca de informações durante o processo de *due diligence* e planejamento da integração pode-se inviabilizar por completo a realização do negócio ou atrasá-lo. Nesse contexto, cumpre lembrar que, de uma perspectiva econômica, toda troca apenas ocorre porque as partes envolvidas acreditam que terão benefícios. E, se ambas as partes terão benefícios, presume-se que haverá aumento de bem estar para a sociedade (ainda que este não seja necessariamente compartilhado com terceiros). Essa é a característica que as torna, em regra, socialmente desejável. Ausentes efeitos anticompetitivos, não há razões, de uma perspectiva concorrencial, para evitá-las<sup>230</sup>.

A linha entre o que constitui planejar e o que constitui implementar não é, no entanto, sempre clara. Nessa análise, parece prudente avaliar, como critério interpretativo, se as restrições impostas sobre as atividades das partes ou a troca de informações realizadas teve o propósito de facilitar o processo de integração de suas atividades ou simplesmente visavam a reduzir os incentivos competitivos entre si (como se a operação já houvesse sido realizada)<sup>231</sup>.

Apresentado esse panorama interpretativo, a seção a seguir analisa a forma como o CADE tem investigado essa modalidade de conduta e quais os parâmetros interpretativos utilizados.

---

<sup>229</sup> Vide BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-jumping*. Discurso na *Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter*, New York, November 10, 2005, p. 6.

<sup>230</sup> Terceiros, tais como funcionários, podem ser afetados por operações sem efeitos anticompetitivos.

<sup>231</sup> Vide BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-jumping*. Discurso na *Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter*, New York, November 10, 2005. Disponível em <http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>.

### 3.4 A PRÁTICA DO CADE

Considerando as decisões do CADE em OGX/Petrobrás<sup>232</sup>, Petrobrás/Total<sup>233</sup>, UTC/Aurizônia<sup>234</sup> e UTC/Potióleo<sup>235</sup>, pode-se observar que o CADE já indicou diversos tipos de condutas que, em seu entendimento, constituem infrações às regras sobre o controle prévio de atos de concentração. Em UTC/Aurizônia e em UTC/Potióleo, por exemplo, o CADE declarou explicitamente que realizar o pagamento do preço da operação antes da aprovação pelo CADE, mesmo que apenas parcialmente<sup>236</sup>, viola as regras de controle de concentrações. Além disso, ocorre violação também se os documentos da operação estabelecem cláusulas que modificam o "fluxo decisório" ou concedem direitos ("criar novas posições legais") ao adquirente<sup>237</sup>.

No entanto, foi no caso Petrobrás/Total que o CADE primeiro elaborou uma lista de ações (também não exaustiva) que, de acordo com a lei, os regulamentos existentes e sua prática decisória, resultariam no descumprimento das regras atinentes ao controle prévio de concentrações. De acordo com este caso, os atos que podem ser interpretados como consumação prévia ilegal antes da aprovação da autoridade incluem: (i) pagamento do preço de compra, mesmo que apenas parcialmente; (ii) transferências antecipadas de ativos; (iii) transferências de usufruto sobre ativos, incluindo o compartilhamento de custos e lucros<sup>238</sup>; (iv) qualquer tipo de influência de uma parte sobre outra; (v) compartilhamento de informações entre as partes que não sejam estritamente necessárias para a celebração dos documentos de operação; (vi) antecipação dos efeitos do negócio; e (vii) transferência de ações que confirmam direitos de voto ao adquirente.<sup>239</sup>

Todas essas condutas, se verificadas, permitiriam ao CADE presumir que houve uma violação das regras de controle prévio. No entanto, conforme descrito a seguir, a prática decisória do CADE indica que tal presunção é refutável (*i.e.*, não é absoluta), o que

<sup>232</sup> CADE, OGX Petróleo e Gás-OGX / Petróleo Brasileiro - Petrobrás. Conselheira Relatora Ana de Oliveira Frazão (Ato de Concentração nº 08700.005775/2013-19) (28 de agosto de 2013).

<sup>233</sup> CADE, Petrobras / Total E & P do Brasil Conselheiro Alessandro Octaviani Luis (Ato de Concentração nº 08700.007899 / 2013-39) (9 de abril de 2014).

<sup>234</sup> CADE, UTC Óleo e Gás / Aurizônia Petróleo. Conselheira Ana de Oliveira Frazão (Ato de Concentração nº 08700.008292/2013-76) (5 de fevereiro de 2014).

<sup>235</sup> CADE, UTC Óleo e Gás / Potióleo. Conselheiro Alessandro Octaviani Luis. (Ato de Concentração nº 08700.008292/2013-76) (5 de fevereiro de 2014).

<sup>236</sup> Ver opinião da Conselheira Ana Frazão em UTC/Aurizônia, item 21 (a).

<sup>237</sup> Ver as opiniões do Conselheiro Octaviani em UTC / Potióleo, §27-29

<sup>238</sup> Ver, em relação a participação nos lucros, por exemplo, CADE, Parecer Técnico 273/2013, §13 (ii), emitido pela Superintendência-Geral do CADE em UTC / Potióleo.

<sup>239</sup> Ver as opiniões do Conselheiro Alessandro Octaviani em Petrobrás / Total.

significa que as partes não serão sujeitas a penalidades para *gun jumping* se comprovarem que, mesmo que alguma das ações acima tenha sido prevista nos documentos da operação, não houve implementação efetiva de seus termos.

#### 3.4.1 Prática investigativa

Há vários casos em que o CADE analisou expressamente a existência de *gun jumping*, mas que não resultaram no reconhecimento da conduta ilegal. Mesmo que apenas de forma limitada, esses casos apontam para exemplos de comportamento que provavelmente não se qualificariam como uma violação das regras de controle de concentrações, mas que poderiam, no entanto, serem interpretados pelo CADE como indicação *prima facie* de que as regras de controle de operações podem ter sido violadas.

Portanto, esta seção fornece orientação sobre as condutas que foram consideradas lícitas pelas autoridades, ainda que tenham sido objeto de investigação. De início, para fins de clareza, resume-se na tabela abaixo as condutas já consideradas pelo CADE como consumação de uma operação ou alteração das condições de concorrência entre as partes, bem como aquelas que, segundo a autoridade, seriam permitidas no contexto da análise prévia de atos de concentração.

<b>Atos</b>	<b>Jurisprudência e Normas do CADE</b>
Transferência de ativos, incluindo ações e participações diversas (debêntures, p.e.)	Considerado <i>gun jumping</i> , se realizado antes da decisão do CADE se tornar definitiva.
Transferência de direitos de uso e fruição, inclusive em relação a ações	Considerado <i>gun jumping</i> , se realizado antes da decisão do CADE se tornar definitiva.

<p>Influência de uma parte sobre a outra</p>	<p>Geralmente considerado <i>gun jumping</i>, conforme previsto nas resoluções do CADE. Não existem precedentes que definam exaustivamente o significado de "influência" e a maioria das análises são mantidas confidenciais (ver o parecer do Ministério Público Federal nº 182/2013 em OGX / Petrobrás).</p> <p>Além disso, estabelecer a participação de representantes da empresa adquirente em órgãos de administração da empresa adquirida não constitui violação à lei, se tal órgão de administração ainda não tiver sido organizado (Petrobrás /Total) ou se tal órgão tratar apenas de questões meramente técnicas (<i>i.e.</i>, não comerciais – vide Petrobrás/BP Energy I e II).</p>
<p>Fechamento (consumação)</p>	<p>O fechamento antecipado de uma operação implica sua consumação indevida, mesmo que os ativos-alvo não estejam operacionais (ver OGX / Petrobrás).</p> <p>O fechamento antecipado viola as regras de controle de concentrações, mesmo que o adquirente já tenha controle sobre a empresa adquirida. O fato de que o adquirente já é o gerente/acionista controlador ou operador da empresa/ativos-alvo é considerado apenas para fins de redução de multas aplicáveis (ver UTC/Aurizônia, Fiat/Chrysler).</p>

Data efetiva do contrato	As cláusulas que estabelecem que um acordo entra em vigor em uma data anterior à decisão de aprovação do CADE podem ser entendidas como <i>gun jumping</i> .
Custo ou participação nos lucros	<p>O compartilhamento de custos ou lucros antes da aprovação do CADE viola as regras de controle de concentrações.</p> <p>As cláusulas contratuais que estabeleçam o compartilhamento de custos ou lucros a partir de uma data específica anterior à decisão de aprovação do CADE não violam as regras de controle de concentrações, desde que tais obrigações sejam implementadas apenas após a consumação do negócio. (ver <i>Petrobrás/Total</i>).</p>
Pagamento	Pagamento antecipado, mesmo que apenas parcial ou em parcelas, constitui violação ao artigo 88, §3º e §4º, da Lei de Defesa da Concorrência (ver <i>Petrobrás/Total</i> ; <i>UTC/Potióleo</i> ; <i>UTC/Aurizônia</i> ).



<p>Acesso ou troca de informações</p>	<p>O intercâmbio de informações necessário para a celebração dos documentos da operação e para a a condução de auditoria legal e financeira é lícito.</p> <p>O acesso ou o intercâmbio de informações após a assinatura do contrato não constitui uma violação, se tal informação for a mesma necessária para avaliar ativos e celebrar um acordo vinculativo final (ver Petrobrás / Total).</p> <p>As negociações para alterar disposições contratuais de um acordo que está sujeito ao controle de concentrações não constitui violação (ver Sé Supermercados / Novasoc).</p> <p>A participação do adquirente em reuniões que envolvam assuntos internos da empresa adquirida é lícita desde que tais reuniões sejam realizadas por membros sem poderes de decisão e se nenhuma informação diferente da que o adquirente já teve acesso no contexto da auditoria for revelada (ver Petrobrás / BP Energia).</p>
---------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

<p>Ausência de disposições contratuais que regulam a aprovação prévia do CADE</p>	<p>A ausência de condição voluntária condicionando a eficácia de um negócio à aprovação prévia pelo CADE não constitui <i>gun jumping</i>, se ainda existem outras condições para o fechamento que não foram cumpridas. Exemplo: aprovação por outras agências regulatórias (ver Petrobrás/Total).</p> <p>Ainda que não constitua uma violação, tal ausência pode ainda dar origem a mais investigações pelo CADE (ver, por exemplo, UTC / Potióleo).</p>
<p>Data do protocolo do ato de concentração</p>	<p>Desde que a notificação seja feita antes do fechamento do negócio, o ato de concentração pode ser notificado a qualquer momento.</p> <p>Ainda assim, um longo período entre a assinatura dos acordos de operação e o protocolo efetivo do ato de concentração pode dar início a investigações do CADE sobre a existência de <i>gun jumping</i> (ver OGX/Petrobrás, Petrobrás/Total, Ouro Preto/EP, Fiat/Chrysler, Petrobrás/BP Energy e Sé Supermercados/Novasoc).</p>
<p>Transações em bolsa de valores e ofertas públicas</p>	<p>A consumação é permitida em transações em bolsas de valores e no contexto de ofertas públicas, desde que não sejam exercidos direitos políticos até a decisão final do CADE (ver Regimento Interno do CADE e CBC/Taurus).</p>

### 3.4.1.1 Atos necessários para viabilização de uma operação

Em CBC/Taurus<sup>240</sup>, por exemplo, a CBC aumentou sua participação na Taurus através de aquisições na bolsa de valores e, subsequentemente, também aumentou sua participação no capital social da empresa ao exercer direitos de preferência relacionados a procedimento de aumento de capital social. Ambas as etapas foram submetidas ao CADE, mas consumadas antes da decisão final de aprovação. Naquele momento, o regimento do CADE não permitia explicitamente que aquisições de ações ou títulos na bolsa fossem consumadas antes da aprovação do CADE. Isso levantou uma questão: poderia a CBC ter efetivamente aumentado sua participação na Taurus sem violar as regras de controle prévio de concentrações?

A Superintendência-Geral do CADE e o Ministério Público Federal do CADE concordaram que a aquisição, tal como estava estruturada, não resultou em qualquer violação à lei<sup>241</sup>, uma vez que não se poderia razoavelmente esperar uma conduta diferente da CBC. Tal raciocínio considerava que a Taurus deveria, enquanto empresa listada em bolsa, seguir procedimentos específicos no contexto de um aumento do capital social, os quais: (i) impediriam seus acionistas (incluindo a CBC) de conhecer antecipadamente a participação detida após o aumento (uma vez que nem todos os acionistas exercem o seu direito de preferência); e (ii) previam a imediata liquidação e pagamento das ações adquiridas na bolsa de valores. Além disso, considerou-se que exigir que empresas privadas obtenham autorização prévia do CADE antes de adquirir ações da bolsa de valores poderia, em última instância, tornar tais operações impossíveis do ponto de vista comercial (dado que a análise concorrencial pode se estender por um longo período).

De acordo com o Ministério Público Federal do CADE, esta foi a mesma lógica que levou o CADE a estabelecer uma exceção à obrigação de não fechamento para aquisições de ações e títulos em ofertas públicas e que, por analogia, deveria ser replicada em aquisições de ações em mercados de bolsa. Nessas operações, considera-se que o *gun jumping* só ocorre quando os direitos políticos associados à ação adquirida são

---

<sup>240</sup> CADE, Companhia Brasileira de Cartuchos - CBC / Forjas Taurus. Superintendência-Geral do CADE, supra nota 7.

<sup>241</sup> Ver o Parecer do Ministério Público Federal no. 297/2014, §2.3 do CADE, e o Parecer Técnico 338/2014, Parágrafos 28 a 34, da Superintendência-Geral do CADE da CBC / Touro, supra nota 7.

exercidos<sup>242</sup>. O pagamento antecipado das ações adquiridas não violaria a Lei - ou seja, não poderia ser considerado *gun jumping*, enquanto os direitos políticos associados às ações não fossem exercidos.

Esse caso, apesar de não fornecer orientação específica com relação à conduta permitida em um contexto de controle prévio de concentrações, parece-nos particularmente importante. Isso porque demonstra que a autoridade está aberta para expandir seu entendimento em relação à legalidade de condutas realizadas previamente ao fim de sua análise, e, até mesmo, alterar os regulamentos existentes levando em consideração a experiência que desenvolveu em casos específicos.

Assim, um dos critérios interpretativos aqui propostos (necessidade do ato para viabilizar uma operação) resta contemplado na prática do CADE.

Conclusão similar também pode ser obtida por meio da análise da jurisprudência do CADE a respeito das ações que podem ser empreendidas no contexto do planejamento da integração das atividades das partes numa operação, antes da decisão do CADE. Essa questão foi analisada no caso Rumo/ALL<sup>243</sup>, em que a criação de um comitê de transição foi objeto de acusações de terceiros interessados de *gun jumping*<sup>244</sup>. Esse comitê era composto por membros independentes das partes, que deixaram as suas atribuições prévias e dedicaram-se exclusivamente à avaliação das eficiências da operação e das oportunidades de investimento num contexto pós-fusão.

Em sua opinião, o Conselheiro Relator, Gilvandro Araujo, reconheceu que a criação de um comitê de transição e o uso de equipes limpas (*clean teams*) seria uma prática legal, especialmente porque essas equipes geralmente ajudam a garantir que: (i) qualquer troca de informações sensíveis do ponto de vista concorrencial seja limitada a indivíduos

---

<sup>242</sup> Esta regra foi posteriormente incorporada ao Regimento Interno do CADE como o artigo 109-A do Resolução nº 1/2012 do CADE

<sup>243</sup> Veja CADE, Rumo Logística Operadora Multimodal / ALL - América Latina Comissária de Relatórios Logística. Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo. (Ato de Concentração nº 08700.005719 / 2017-65) (11 de fevereiro de 2015).

<sup>244</sup> Sujeito a uma decisão discricionária do CADE, os terceiros interessados poderão intervir no ato de concentração se solicitarem participar do processo no prazo de 15 dias a contar da publicação da notificação no Diário Oficial (DOU). Ver os artigos 44 e 118 da Resolução 1/2012 do CADE. Em tal decisão discricionária, o CADE deve analisar se o terceiro interessado (1) tem uma reivindicação que está sob a jurisdição do CADE, (2) tem um interesse legítimo no resultado do caso e (3) está em posição de contribuir efetivamente com a investigação (ver o Parecer do Ministério Público Federal no CADE 143/2014 na Araucania Participações / CTIS Tecnologia Superintendência-Geral do CADE (Ato de Concentração nº 08700.002772 / 2014-04) (2 de maio de 2014).

específicos, que são então responsáveis por manter tais informações confidenciais; e (2) não haveria influência de uma das partes do acordo em relação a outra.

O Conselheiro Araujo também afirmou que os planos unilaterais do adquirente para a integração não poderiam razoavelmente ser considerados como capaz de influenciar as atividades da empresa-alvo<sup>245</sup>, destacando, como proposto acima, a importância da ausência de efeitos negativos sobre o mercado como decorrência da ação das empresas previamente ao término da análise da autoridade.

### 3.4.1.2 Prevalência da substância sobre a forma

A jurisprudência do CADE também indica que a revisão dos documentos de uma operação desempenha um papel central na análise de possíveis violações à obrigação de não fechamento. Trata-se de expediente lógico, já que, se nenhum outro elemento indicar que o *gun jumping* tenha ocorrido (tais como anúncios públicos<sup>246</sup>), as autoridades irão inicialmente apenas investigar se houve possíveis violações pela análise dos documentos da operação que foram apresentados juntamente com a notificação do ato de concentração. Esse foi o caso, por exemplo, dos casos OGX/Petrobrás<sup>247</sup>, UTC/Potióleo<sup>248</sup>, UTC/Aurizônia<sup>249</sup> e Petrobrás/Total<sup>250</sup>.

Todavia, meras previsões contratuais não constituem evidência suficiente de uma infração. Pelo contrário: a autoridade demonstra preocupar-se não com aspectos formais de uma operação, mas com a atuação das partes no plano dos fatos. No caso Petrobras/Total<sup>251</sup>, a Superintendência-Geral do CADE concluiu que o contrato possuía cláusulas que previam direitos e obrigações imediatas que poderiam ser interpretadas como representando a consumação antecipada da operação- ou de uma parte relevante deste - antes da operação ser submetida à autoridade antitruste. Tais disposições incluíam: (i) determinação de que o acordo entraria em vigor a partir de uma data anterior a sua

<sup>245</sup> Ver o voto do Conselheiro Gilvandro Araujo em Rumo / ALL, parágrafos 77-91

<sup>246</sup> Cisco /Technicolor – Ato de Concentração n.º 08700.009018/2015-86, decidido em 20.1.2016.

<sup>247</sup> CADE, OGX Petróleo e Gás-OGX / Petróleo Brasileiro - Petrobrás. Conselheira Relatora Ana de Oliveira Frazão (Ato de Concentração n.º 08700.005775/2013-19) (28 de agosto de 2013).

<sup>248</sup> CADE, UTC Óleo e Gás / Potióleo. Conselheiro Alessandro Octaviani Luis. (Ato de Concentração n.º 08700.008292/2013-76) (5 de fevereiro de 2014).

<sup>249</sup> CADE, UTC Óleo e Gás / Aurizônia Petróleo. Conselheira Ana de Oliveira Frazão (Ato de Concentração n.º 08700.008292/2013-76) (5 de fevereiro de 2014).

<sup>250</sup> CADE, Petrobras / Total E & P do Brasil Conselheiro Alessandro Octaviani Luis (Ato de Concentração n.º 08700.007899 / 2013-39) (9 de abril de 2014).

<sup>251</sup> Ver Parecer Técnico n.º 271/2013 do CADE, Parágrafos 23 a 27, emitido pela Superintendência-Geral do CADE.

celebração; (ii) compartilhamento de custos previamente à aprovação do CADE; (iii) permissão de acesso, pelo adquirente, a informações sensíveis sobre a empresa adquirida; e (iv) influência, pelo adquirente, na empresa adquirida previamente à aprovação do CADE, por meio da participação em um comitê operacional.

A fim de avaliar se tais disposições foram de fato implementadas, o Tribunal do CADE solicitou às partes que apresentassem mais informações sobre a efetiva consumação do negócio. Com base nas informações fornecidas, o CADE determinou que não houve violação ao artigo 88, §3º, da Lei de Defesa da Concorrência. Basicamente, o CADE concluiu que (i) o adquirente não poderia ter tido qualquer influência sobre a empresa alvo, uma vez que o comitê operacional que lhe permitiria fazê-lo não tinha sido criado; (ii) o pagamento não tinha sido (e não seria) realizado até a decisão final de aprovação pelo CADE; (iii) a ausência de uma condição voluntária explícita condicionando a eficácia do negócio à aprovação antitruste não seria suficiente para implicar *gun jumping*, especialmente porque havia outras condições para o fechamento que ainda não haviam sido cumpridas; e (iv) mesmo que o contrato permitisse certas trocas de informações sensíveis, os únicos dados aos quais o adquirente tinha efetivamente tido acesso eram inerentes ao processo de auditoria<sup>252</sup>. Assim, o CADE concluiu que não havia provas suficientes de infração.

A avaliação da existência de *gun jumping* com base em fatos e disposições não contratuais também foi realizada no caso Sé Supermercados/Novasoc Comercial<sup>253</sup>. As partes dessa operação apresentaram provas ao CADE demonstrando que, mesmo que o negócio tenha sido submetido ao crivo da autoridade muito tempo após a assinatura de um acordo vinculante: (i) nenhuma medida foi tomada para implementar a operação; (ii) não houve pagamento ou transferência de ações; (iii) o grupo adquirente já detinha controle externo sobre a empresa objeto da operação; (iv) o acordo que formalizou a operação não alterou as regras de governança ou de gestão; e (v) nenhuma informação que de outra forma não estivesse já à disposição do adquirente foi compartilhada entre as partes. Nesse

---

<sup>252</sup> Note-se que a troca de informações após a celebração dos contratos não foi considerada uma violação às regras de controle prévio de concentrações. Isso elimina uma lacuna existente no Regimento Interno do CADE (artigo 108, parágrafo 1, do Regulamento 1/2012 do CADE) e permite que as "informações estritamente necessárias para celebrar o contrato" sejam legalmente trocadas antes e depois da assinatura dos documentos da operação.

<sup>253</sup> CADE, Sé Supermercados / Novasoc Comercial. Superintendência-Geral do CADE (Incorporação nº 08700.000580 / 2014-63) (8 de abril de 2014). Ver CADE, Parecer Técnico nº 107/2014, Parágrafo 14, emitido pela Superintendência-Geral do CADE.

caso, as partes apresentaram extratos bancários à Superintendência-Geral do CADE para comprovar que o pagamento do preço da transação ainda estava pendente. Além disso, o CADE solicitou formalmente aos vendedores individuais se eles já haviam recebido pagamento ou transferido suas ações para a adquirente e verificado os registros públicos para avaliar se alguns atos societários relativos à transferência de ações tinham sido executados. A Superintendência-Geral do CADE, ao concluir que nenhuma das situações acima apresentadas havia ocorrido, concluiu não haver evidência de violação das regras de controle prévio de concentrações.

De forma semelhante, a Superintendência-Geral do CADE solicitou às partes dos casos Petrobrás/BP Energy<sup>254</sup> que apresentassem esclarecimentos sobre duas cláusulas do contrato que estabeleceram que a empresa adquirente assumiria antecipadamente os custos relacionados aos ativos objeto da operação e deveria ser participar de determinadas reuniões entre a data de vigência do contrato e a aprovação pela Agência Nacional do Petróleo (ANP) ou pela agência reguladora competente. Em resposta, as partes apresentaram: (i) as atas de uma Reunião de Subcomitê Técnico que ocorreu após a assinatura do contrato, quando as partes limitaram suas discussões a aspectos técnicos dos ativos e supostamente trocaram as mesmas informações necessárias para basear a decisão do adquirente de investir nos ativos objetos da operação e que não eram sensíveis do ponto de vista concorrencial; (ii) registros de votos do órgão de direção do projeto (comitê operacional), demonstrando que apenas as partes que já formavam o bloco de exploração antes da operação tinham exercido o direito de voto; e (iii) um relatório da empresa de auditoria independente que sustentava que o adquirente não havia efetuado o pagamento antes da decisão de aprovação do CADE.

A Superintendência-Geral do CADE também solicitou informações a um membro do bloco de exploração não envolvido na operação. Este confirmou que o adquirente não havia participado do processo de tomada de decisão em qualquer reunião ou tampouco exercido qualquer direito de voto no contexto do comitê operacional responsável pelo bloco de exploração. Esta empresa também confirmou que a adquirente não tinha suportado quaisquer custos ou despesas associadas aos blocos e não havia auferido lucros decorrentes de sua exploração. Com base nesses dados, a Superintendência-Geral do

---

<sup>254</sup> CADE, Ouro Preto Óleo e Gás / EP Energia do Brasil / EP Energy Pescada. Superintendência Geral. (Ato de Concentração nº 08700.003723 / 2014-99) (27 de maio de 2014). Ver o parecer técnico n. 166/2014, § Parágrafo Quatro-Oito, expedido pela Superintendência Geral.

CADE concluiu que as partes não haviam tomado qualquer ação decorrente da operação que levasse à transferência de ativos ou seu gozo, a possibilidade de influenciar a BP Energy na gestão dos blocos exploratórios, o intercâmbio de informações sensíveis ou quaisquer pagamentos.

Considerando-se tais decisões, pode-se concluir que, mesmo que existam cláusulas que levantem dúvidas quanto ao fechamento antecipado de um acordo, as partes podem apresentar evidências refutando que tais cláusulas constituam, *per se*, violações ao instituto da análise prévia. O mesmo raciocínio é também aplicável quando, independentemente da existência de cláusulas contratuais ou do registro formal da transferência de ativos, as partes em uma operação realizam de fato quaisquer atos de consumação antes da aprovação do CADE. Em Goiás Verde/Brasfrigo<sup>255</sup>, a Superintendência-Geral do CADE indicou que houve *gun jumping*, uma vez que, além de efetuar o pagamento do preço de compra, as partes também haviam transferido certos ativos e marcas, mesmo que essa transferência ainda não tivesse sido registrada junto às autoridades competentes.

### 3.5 CONCLUSÕES PARCIAIS

Conforme visto acima, parece haver coincidência entre a prática das autoridades concorrenciais nacional e estrangeiras e os parâmetros interpretativos ora propostos. De um lado, a interpretação literal e estrita do conceito de consumação parece ser adequada não somente do ponto de vista lógico-sistemático, mas também de uma perspectiva teleológica.

Isso porque, ao restringir o conceito de consumação à concretização das hipóteses previstas no artigo 90 da Lei de Defesa da Concorrência, atribui-se clareza ao rol de condutas que são, em qualquer hipótese vedadas no contexto da análise prévia de atos de concentração. E, dado que o rol de condutas do mencionado artigo 90 inclui atos essencialmente perenes e estáveis, um dos objetivos da lei (garantir eficácia do controle de estruturas assegurando que atos de difícil reversão não serão implementados) resta cumprido.

Ao mesmo tempo, ao conferir interpretação mais ampla e flexível ao conceito de *alteração das condições de concorrência*, permite-se que o Direito Concorrecial

---

<sup>255</sup> Ver CADE, Parecer Técnico 86/2015, Parágrafos 9-11, expedido pela Superintendência-Geral do CADE do CADE, Goiás Verde Alimentos / Brasfrigo Alimentos. (Ato de Concentração nº 08700.010394 / 2014-32), que está pendente de decisão final do Tribunal do CADE.



permaneça apto a adequar-se à constante evolução e complexidade do mundo dos negócios. Com efeito, a adoção de critérios interpretativos na forma delineada acima parece mais adequada do que a construção de um rol exaustivo de condutas vedadas até a aprovação do CADE.

#### 4. CONSEQUÊNCIAS JURÍDICAS

O presente capítulo tem por objetivo avaliar, à luz das conclusões das seções anteriores, quais as consequências jurídicas que decorrem da violação ao artigo 88, §3º e §4º, da Lei de Defesa da Concorrência. A esse respeito, cumpre atentar-se, inicialmente à redação dos mencionados dispositivos legais:

§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.

§ 4o Até a decisão final sobre a operação, deverão ser preservadas as condições de concorrência entre as empresas envolvidas, sob pena de aplicação das sanções previstas no § 3o deste artigo.

A análise do dispositivo permite concluir que, para as duas modalidades de condutas avaliadas neste trabalho, foram definidas três consequências decorrentes da decisão do CADE que reconhece a prática do *gun jumping*, quais sejam: (i) aplicação de pena de multa pecuniária, em valor não inferior a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) nem superior a R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais); (ii) a possível abertura de processo administrativo para investigar a ocorrência de infração à ordem econômica (concurso de infrações); e (iii) a nulidade dos atos que se subsumirem ao disposto no caput do artigo 88 da Lei 12.529/2011, quando consumados antes de apreciados pelo CADE.

Definidas as infrações e, conseqüentemente, os limites para a coordenação entre empresas previamente à apreciação de um Ato de Concentração pelo CADE, desafios enfrentados pelos capítulos anteriores, entende-se ter traçado panorama suficiente para que se passe à verificação das consequências jurídicas de tais atos. Nesse momento, passar-se-á a analisar cada uma das sanções atribuídas às duas infrações, bem como seus limites e dosimetria.

Deve-se notar, também, que o Regimento Interno do CADE estabelece que, no contexto de uma investigação de *gun jumping*, a autoridade pode buscar quaisquer medidas

judiciais ou administrativas consideradas necessárias para anular os atos já consumados e assegurar que os efeitos do contrato permanecem suspensos até que uma decisão final seja emitida pela autoridade. Até o momento, as informações publicamente disponíveis indicam que o CADE julgou essas medidas provisórias necessárias em apenas um caso<sup>256</sup>.

Além disso, destaca-se desde logo que esse capítulo não tem por objetivo adentrar os detalhes das consequências jurídicas do *gun jumping*, tema que mereceria trabalho próprio, mas tão somente introduzir, em linhas gerais a forma como tais consequências tem sido enfrentadas pela autoridade concorrencial.

#### 4.1. NATUREZA JURÍDICA DA CONDIÇÃO LEGAL

O primeiro desafio do presente capítulo trata da definição da natureza da infração administrativa prevista no artigo 88, §3º e §4º, da Lei de Defesa da Concorrência.

Entende-se, em princípio, que a infração de *gun jumping* possa ser equiparável como infração formal, na medida em que independe da produção de efeitos negativos à concorrência para se consumir. Veja-se, nesse sentido, as considerações realizadas no capítulo 3.

Isso posto, cabe também analisar se a previsão do artigo 88, §3º, da Lei de Defesa da Concorrência, que dispõe que a consumação prematura de uma operação é eivada de nulidade, constitui uma condição de não fazer tácita no sentido previsto no Código Civil de 2002, tal como proposto por Forgioni<sup>257</sup>.

Propõe-se que essa assertiva não é verdadeira, uma vez que, em se tratando de condição legal e que, portanto, independe da vontade das partes, não há como aproximá-la à condição prevista no Código Civil<sup>258</sup>. De fato, a redação do artigo 122 do Código Civil de 2002 é clara no sentido de que a condição é elemento acessório ao negócio jurídico que, “derivando exclusivamente da vontade das partes, subordina o efeito do negócio jurídico a evento futuro e incerto”.

---

<sup>256</sup> Ver Comunicado de Imprensa do CADE (2 de fevereiro de 2015) "O CADE assina acordo de reversibilidade para a aquisição da Brasfrigo por Goiás Verde", disponível em <http://www.cade.gov.br/Default.aspx?df53a3758c81979c69d668fc55fc>.

<sup>257</sup> FORGIONI, Paula A.. *Os Fundamentos do Antitruste*. 7ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014. p. 425

<sup>258</sup> No mesmo sentido era o artigo 117 do Código Civil de 1916, ao estipular que não é condição a cláusula que não deriva da vontade das partes.

O dispositivo parece, antes, configurar *conditio iuris*<sup>259</sup> (condição necessária<sup>260</sup>), que não decorre da vontade das partes, mas da natureza do direito a que é aposta<sup>261</sup> ou de características intrínsecas a um negócio. No caso sob análise, por disposição expressa em lei, a *conditio iuris* é pressuposto de validade do negócio<sup>262</sup>, e não fator de eficácia. De fato, o vocábulo condição, se aqui empregado, não remete a um elemento acidental aposto pela vontade das partes. Não por outro motivo, Carvalho Santos já dizia que os atos que, “segundo sua natureza ou seu objeto, pressupõe necessariamente a existência ou a realização de certos fatos ulteriores”<sup>263</sup> não são propriamente condições<sup>264</sup>.

## 4.2. A APROVAÇÃO DO CADE COMO REQUISITO DE VALIDADE

### 4.2.1 Incidência da Invalidez

Tendo sido definida a natureza da infração de gun jumping, cumpre avaliar um dos seus principais efeitos, que é a declaração de nulidade da operação, conforme previsto no artigo 88, §3º, da Lei de Defesa da Concorrência.

A questão que surge em relação a esse tema remete à identificação dos atos sobre os quais incide a nulidade (atos de concentração)<sup>265</sup>. A esse respeito, a lei é clara: incidirá a sanção de invalidez sobre todos aqueles atos que importem “alterem as condições de

<sup>259</sup> *Conditio iuris*, em oposição à *conditio voluntatis*, distinção assente desde o direito romano – cf. MARKY, Thomas, *Curso Elementar de Direito Romano*, 8ª edição, São Paulo: Saraiva, 2007, p. 56.

<sup>260</sup> O termo condição necessária é utilizado por Clóvis Bevilacqua (BEVILACQUA, Clovis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. 3ª Ed. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1927. V. 1, p. 359).

<sup>261</sup> Em contraposição à condição de fato, prevista no CC/02 (vide AZEVEDO, Alvaro Villaça de. *Código Civil Comentado*. Coordenador Álvaro Villaça de Azevedo. São Paulo: Atlas, 2008. V. 2, pp. 117 e 123).

<sup>262</sup> Alguns autores defendem que a *conditio iuris* impacta sempre o plano da validade. Nesse sentido, MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Tratado de Direito Privado: Parte Especial*. Atualização por Nelson Nery Junior e Rosa Maria de Andrade Nery. São Paulo: RT, 2012. V. 25, p. 251. No mesmo sentido, FERNANDES, Luís A. Carvalho. *Teoria Geral do Direito Civil II: fontes, conteúdo e garantia de relação jurídica*. 3ª Ed. Lisboa: Universidade Católica, 2001, pp. 380/381.

<sup>263</sup> SANTOS, J. M. de Carvalho. *Código Civil Brasileiro Interpretado*. 14ª Ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1991. V III, pp. 49/50.

<sup>264</sup> Note-se que a previsão legal de requisitos para a realização de ato jurídico não se confunde com a hipótese de condição tácita. A primeira decorre de lei, enquanto a segunda, ainda que não expressa, presume-se como decorrência da vontade das partes.

<sup>265</sup> Note-se que o Brasil não é o único país que prevê a nulidade de operações consumadas prematuramente. Na Alemanha: All transactions that are subject to German merger control must not be implemented before clearance or before the statutory waiting periods have expired (Section 41 ARC). Transactions violating this prohibition shall not be valid. For a breach of this prohibition, the Bundeskartellamt may impose fines of up to €1 million or, in the case of undertakings, 10 per cent of worldwide group turnover (Section 81 (1) ARC). This mandatory suspension period, enforceable with a fine and combined with non-validity of the implementation, is a very important and necessary tool, considering the experiences of the Bundeskartellamt with limited or no notification obligations for some merger forms in the past.” (OECD. *Definition of Transaction for the Purpose of Merger Control Review*, 2013, p. 88)

concorrência” entre as partes ou a consumação de uma operação. Isso porque o artigo 88, §4º, da Lei de Defesa da Concorrência prevê que, ao alterar as condições de concorrência entre si, as partes de uma operação sujeitam-se às mesmas sanções previstas nos art. 88, §3º, da referida lei.

Note-se, por suposto, que a pena de nulidade incidirá tão somente sobre aqueles atos sobre os quais incida o plano da validade, delimitação essa que foge ao escopo do presente trabalho.

#### 4.2.2 Alcance da Invalidez

Como visto, a Lei de Defesa da Concorrência estabelece que todos os atos consumados antes da aprovação do CADE são nulos (artigo 88, §3º). Além disso, delimita as mesmas penas para a alteração das condições de concorrência entre as partes previamente à aprovação do CADE (artigo 88, §4º)

Ainda assim, a experiência mostra que o CADE não fará uso de tal norma em todos os casos. Em OGX/Petrobrás e em UTC/Aurizônia, por exemplo, o CADE considerou que não era necessário que a operação fosse declarada nula caso as seguintes condições estejam cumulativamente presentes: (i) a operação não suscita preocupações concorrenciais; (ii) os ativos objeto da operação não estejam operacionais ou sua estrutura de governança não tenha sido afetada pela infração; e (iii) apenas os atos que se relacionam às atividades operacionais do dia-a-dia da empresa alvo tenham sido executados ou o pagamento do preço seja a única conduta proibida realizada pelas partes antes da aprovação regulatória<sup>266</sup>.

Também no caso Goiás Verde/Brasfrigo houve discussão sobre a aplicação da sanção de nulidade, mas, ao final, o CADE optou por não aplicar pois haveria dificuldade de desfazer negócios jurídicos complexos, havia interesses de terceiros de boa-fé e, adicionalmente, havia dificuldade na imposição dessa sanção (certas atividades haviam sido encerradas).

---

<sup>266</sup> Ver o voto da Conselheira Frazão em OGX / Petrobrás, no §59, e em UTC / Aurizônia, no §30.

Já no caso Cisco/Technicolor<sup>267</sup> a sanção de nulidade foi considerada desproporcional em relação aos potenciais impactos anticompetitivos da operação, ou seja, o mercado brasileiro representava parcela pequena em relação ao volume total de negócios no mundo.

Tais condições não devem ser interpretadas como o único caso em que o CADE não procurará anular a operação como um todo ou atos específicos consumados antecipadamente pelas partes. No entanto, é a única orientação em relação a quais circunstâncias precisam estar presentes, no contexto de negociação de acordos, para garantir que um negócio esteja protegido contra eventual decisão da autoridade de anular todos os atos de fechamento já realizados.

Para esse fim, a autoridade parece sinalizar que, apesar da expressa e talvez inafastável determinação legal de nulidade de atos em violação ao artigo 88, §3º e §4º, da Lei de Defesa da Concorrência, entende ser adequada a realização de um juízo de proporcionalidade prévio para a aplicação dessa sanção<sup>268</sup>:

“Por fim, com relação à nulidade dos atos praticados, deve-se considerar, dentre outros possíveis pontos, o aspecto temporal da conduta (a projeção da nulidade sobre os atos praticados no período compreendido entre a consumação da operação e o julgamento pelo CADE); a proporcionalidade da medida e a possibilidade ou não de convalidação dos atos empresariais praticados.”<sup>269</sup>

### 4.3. A IMPOSIÇÃO DE MULTA

Deve-se discutir, também, quais são os parâmetros para aplicação de multas por violação ao artigo 88, §3º e §4º, da Lei de Defesa da Concorrência, bem como a necessidade de proposição de diretrizes para sua dosimetria, tal como já existia em relação às multas por intempestividade de notificações no regime da Lei n.º 8.884/84 (Resolução n.º 44/2007).

Isso porque, com regras claras, a atividade sancionatória da Administração torna-se mais transparente, assegurando o direito à defesa dos administrados quanto ao valor da

---

<sup>267</sup> Cisco /Technicolor – Ato de Concentração n.º 08700.009018/2015-86, decidido em 20.1.2016

<sup>268</sup> A adequação desse raciocínio não será avaliada no contexto dessa dissertação. Pode, contudo, ser objeto de trabalhos futuros.

<sup>269</sup> *Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica*, p. 15

multa que será aplicada, a depender da conduta cometida (falhas em notificar, consumação prematura ou alteração das condições de concorrência).

#### 4.3.1 Dosimetria da Multa

De acordo com o artigo 45 da Lei de Defesa da Concorrência e com o artigo 112, parágrafo 1º da Resolução CADE nº 1/2012, devem ser considerados os seguintes critérios para o cálculo das multas: (1) gravidade da infração; (2) boa fé e intenção das partes; (3) os benefícios auferidos pelas partes como resultado da infração; (4) a consumação da infração; (5) o grau de dano ou perigo para a concorrência representado pela infração; (6) os efeitos econômicos negativos da infração; (7) a situação financeira das partes; (8) a existência de infrações anteriores pelas mesmas partes; (9) o tamanho das partes; e (10) o valor do negócio.

Tais fatores são avaliados da seguinte forma:

1. Gravidade. A jurisprudência do CADE indica que o *gun jumping* será sempre considerado uma infração grave<sup>270</sup>, sendo esta gravidade considerada ainda maior quanto maior for o atraso entre a celebração e fechamento da operação e sua análise pelo CADE.
2. Boa-fé. O CADE indica que a boa fé das partes e os benefícios auferidos devem ser avaliados considerando as circunstâncias específicas envolvendo a violação de regras de controle prévio de concentrações (por exemplo, se houver dúvida razoável quanto à necessidade real de submissão da operação ao CADE<sup>271</sup>, se a operação foi voluntariamente apresentada ao CADE<sup>272</sup> e se houve uma mudança real no comportamento das partes (no caso de consolidações de controle, por exemplo, a mudança no comportamento competitivo das empresas pode ser marginal ou até mesmo inexistente)<sup>273</sup>.

Contudo, caso a consumação prévia de uma operação faça parte de uma escolha racional, dentro de uma estratégia deliberada das partes de fechar o

---

<sup>270</sup> Ver o voto da Conselheira Frazão em OGX / Petrobrás, §60.

<sup>271</sup> Ver o voto da Conselheira Frazão em OGX / Petrobrás, §§65- 69.

<sup>272</sup> Ver o voto do Conselheiro Márcio de Oliveira Júnior na Fiat / Chrysler, §52.

<sup>273</sup> Ver o voto da Conselheira Frazão em UTC / Aurizônia, §34.

negócio antes da aprovação do CADE, a multa imposta pela autoridade poderá ser majorada em virtude da intenção das empresas em infringir a lei<sup>274</sup>. Tal conclusão foi fortalecida ao se analisar a vantagem auferida ou pretendida, já que, como a Technicolor impôs prazo final para a conclusão da operação, houve vantagem em fechar o negócio antes de concluída a análise do CADE.

3. Consumação da infração. Um raciocínio semelhante também se aplica à análise sobre a consumação de uma operação. Ao analisar esses critérios, o CADE poderá reduzir a multa se não houver "modificação nas estruturas físicas e condições competitivas entre as partes, transferência de ativos ou mesmo mudança em suas relações comerciais".<sup>275</sup>
4. Dano ou perigo à concorrência. A esse respeito, o CADE analisa os efeitos negativos do negócio no mercado e o dano ou perigo para a concorrência, levando em consideração a análise dos efeitos competitivos do negócio e do status dos ativos adquiridos (operacional ou não operacional).<sup>276</sup>
5. Situação econômica das partes. A situação econômica das partes foi apenas relevante como critério de dosimetria em um caso (OGX/Petrobrás), no qual a OGX mostrou com sucesso às autoridades, por meio de suas demonstrações contábeis consolidadas de fluxos de caixa, estar com restrições financeiras para reduzir a multa da empresa. Nota-se, assim, haver certo ônus probatório para que tal alegação seja aceita.
6. Valor da operação e tamanho das partes. O valor de operação<sup>277</sup> e o tamanho das partes<sup>278</sup> são critérios utilizados para avaliar a percentagem que a multa representa nos lucros anuais das partes, no volume de negócios ou no valor do negócio.

<sup>274</sup> Vide Cisco /Technicolor – Ato de Concentração n.º 08700.009018/2015-86, decidido em 20.1.2016

<sup>275</sup> Ver o voto da Conselheira Frazão em UTC / Aurizônia, §§35-37.

<sup>276</sup> Ver o voto da Conselheira na OGX / Petrobrás, §72. Observe que violações de *gun jumping* podem ocorrer mesmo se os ativos - alvo ainda não estiverem operacionais.

<sup>277</sup> Ver o voto da Conselheira Frazão em OGX / Petrobrás, §§ 73-74.

<sup>278</sup> Ver o voto da Conselheira Frazão em UTC / Aurizônia, §§ 42-44.



Em GásLocal/Gasmig o CADE levou em conta outro elemento no cálculo da multa, o efeito dissuasório: naquele caso a contribuição paga pelas empresas atingia aproximadamente 10% do valor do negócio e seria consistente com casos anteriores. Adicionalmente, muito embora fossem identificados atos voltados à concretização do negócio, inviabilizando a aplicação de multa mínima, a multa foi reduzida em vista da boa fé das partes em suspender voluntariamente a execução do contrato.

Para fins de clareza, os critérios utilizados para calcular a multa nos casos em que o CADE verificou que as regras de controle prévio de concentrações haviam sido violadas estão resumidos em tabela anexa ao presente capítulo.

#### 4.4. CONCURSO DE INFRAÇÕES

Por fim, o presente capítulo trata da última hipótese de sancionamento previsto em lei: a hipótese em que pode haver concurso entre *gun jumping* e infrações à ordem econômica. É preciso, então, verificar quais os requisitos para que a infração às regras do sistema de controle prévio de estruturas possa igualmente importar, por exemplo, uma conduta concertada anticompetitiva, mesmo sem dolo por parte das empresas envolvidas<sup>279</sup>.

Os efeitos negativos das investigações de *gun jumping* não se limitam à possibilidade de imposição de multas ou outras sanções. Em vários casos, a Superintendência-Geral do CADE indicou que todos os casos em que há uma constatação de infração à obrigação de não fechamento necessitam necessariamente ser encaminhados ao Tribunal do CADE para decisão final<sup>280 281</sup>. Este processo pode, em última instância, atrasar a aprovação, mesmo para casos de rito sumário, especialmente se o Conselheiro Relator considerar necessário um novo exame antes de emitir uma decisão final.

Além disso, a Lei Brasileira de Defesa da Concorrência também prevê que, independentemente da imposição de multas ou da anulação de atos praticados pelas partes

---

<sup>279</sup> A respeito do tema, veja-se CORDOVIL, Leonor, 'Gun Jumpin' or Cartel: Is Brazil Prepared for this Analysis?', in vide FOX, Eleanor M.; SOKOL, D. Daniel (eds.). *Competition Law and Policy in Latin America*. Oxford: Hart Publishing, 2009, pp. 137/147.

<sup>280</sup> Ver Parecer Técnico 86/2015, expedido pela Superintendência Geral em Goiás Verde / Brasfrigo, §12. Atualmente, a remessa dos autos ao Tribunal do CADE é até mesmo prevista em resolução (Resolução CADE nº 13/2015).

<sup>281</sup> O CADE realizou consultas públicas sobre o procedimento aplicável aos casos de *gun jumping* e de não notificação de operações. Espera-se que o CADE emita novos regulamentos sobre a questão ainda em 2015.

antes da aprovação da operação pelo CADE<sup>282</sup>, uma infração de *gun jumping* também pode constituir uma conduta anticoncorrencial (cartel).

Até o momento, não há casos em que o CADE tenha instaurado investigações de *gun jumping* e de cartéis paralelamente, nos termos da Lei 12.529/2011. De qualquer forma, durante a vigência da Lei nº 8.884/94, houve pelo menos um caso em que a autoridade entendeu que duas empresas seriam culpadas de violação de leis antitruste devido à integração de suas atividades antes da aprovação pela Agência Nacional de Telecomunicações - ANATEL, que já dispunha do controle prévio de concentrações na área de telecomunicações antes da atual Lei de Defesa da Concorrência<sup>283</sup>.

Neste caso particular, as partes da operação começaram a oferecer os mesmos produtos, pelo mesmo preço, mesmo após a ANATEL ter bloqueado o negócio, com efeitos nocivos para os consumidores.<sup>284</sup> Este caso é indicativo de que o CADE pode estar mais disposto a prosseguir com as investigações de cartel contra consumação prévia de operações com efeitos evidentemente anticoncorrenciais ou que violem claramente uma decisão administrativa (por exemplo, uma ordem para separar as atividades). E nem poderia ser diferente.

Como é cediço, acordos entre concorrentes podem ensejar infrações à ordem econômica, principalmente quando constituírem restrições puras à concorrência (*i.e.*, restrições que não estejam apostas a um negócio ou que não tenham qualquer potencial de gerar eficiências).

Em princípio, portanto, tais dispositivos não deveriam se aplicar a condutas que objetivam concretizar um ato de concentração, sendo a eles acessórias. Reconhecendo, contudo, a possibilidade de que possam vir a gerar efeitos anticompetitivos, não se descarta

---

<sup>282</sup> Ver o Artigo 88, §3º, da Lei 12.529 / 2011.

<sup>283</sup> De acordo com o voto do Conselheiro Luis Fernando Rigato Vasconcellos no caso DR Empresa de Distribuição e Recepção de TV e Antenas Comunitárias Brasileiras (25 de agosto de 2012), nas páginas 3-4, "antes de qualquer Decisão da ANATEL com relação à transferência da BTV Cotas à DR-NET (páginas 105-115), as empresas investigadas, de forma "extra-oficial" passaram a coordenar suas atividades, num claro comportamento colusivo entre concorrentes, com o objetivo de atuar como entidade única buscando contornar possíveis restrições da ANATEL e permitindo que o mercado fosse dominado por uma única empresa".

<sup>284</sup> Ver o voto do Conselheiro Luis Fernando Rigato Vasconcellos no caso DR Empresa de Distribuição e Recepção de TV e Antenas Comunitárias Brasileiras, nas páginas 5 e 10, e no Processo Administrativo nº 53500.003888/2001 (TV e Antenas Comunitárias Brasileiras).

a possibilidade que configurem infração à ordem econômica (ainda que sua análise deva ser feita pela regra da razão):

“The analysis under Section 1 of the Sherman Act is a standard ancillary-restraints analysis, informed by the recognition that the merger transaction is a lawful form of contract to which otherwise-suspect restraints will often be ancillary. Where premerger coordination is reasonably necessary to protect the core transaction, the conduct is assessed under the rule of reason. (7-8)<sup>285</sup>

#### 4.5. PRESCRIÇÃO

Por fim, cumpre esclarecer se as sanções previstas em Lei podem sofrer os efeitos da prescrição.

Não há casos em que o CADE tenha analisado a prescrição aplicável às penalidades associadas ao *gun jumping*. Em qualquer caso, o artigo 1º da Lei nº 9.873/99 e o artigo 46 da Lei 12.529/11 preveem que a investigação de condutas anticoncorrenciais ou a violação de outras disposições legais de tais leis prescreva no prazo de cinco anos, a partir da data em que a infração ocorreu (ou cessou, no caso de ser uma conduta contínua). Estes prazos podem presumir-se aplicáveis às multas por *gun jumping*, mas não à possibilidade de nulidade do negócio.

Isso ocorre porque, embora não existam disposições legais claras sobre o assunto, o fato de que uma operação pode ser declarada nula poderia tornar o CADE mais propenso a interpretar que não existe um prazo de prescrição legal para as autoridades solicitarem o desfazimento de quaisquer atos de consumação ou para rever os possíveis efeitos anticoncorrenciais do negócio, tal como era o entendimento do CADE sob a Lei 8.884/94<sup>286</sup>.

#### 4.6 SÍNTESE

Como forma de resumir o exposto neste capítulo, apresenta-se o quadro abaixo, em que são listados (i) os casos de *gun jumping* analisados pelo CADE; (ii) as condutas

<sup>285</sup> Vide BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-jumping*. Discurso na *Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter, New York, November 10, 2005*, pp. 7-8.

<sup>286</sup> Nos termos da Lei nº 8.884/94, o CADE entendeu que não havia prazo de prescrição aplicável à revisão sobre o mérito de uma operação, o que significava que a prescrição só deveria se aplicar às penalidades por atraso de notificação. Ver, por exemplo, CADE, DR Empresas de Distribuição e Recepção de TV / Antenas Comunitárias Brasileiras. Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo. (Ato de Concentração n.º 53500.028086 / 2006) (31 de agosto de 2011).

identificadas pela autoridade como atos de consumação da operação ou alteração das condições de concorrência; e *(iii)* a sanção ou sanções aplicadas no caso concreto.

Isso porque, ao restringir o conceito de consumação à concretização das hipóteses previstas no artigo 90 da Lei de Defesa da Concorrência, atribui-se clareza ao rol de condutas que são, em qualquer hipótese vedadas no contexto da análise prévia de atos de concentração. E, dado que o rol de condutas do mencionado artigo 90 inclui atos essencialmente perenes e estáveis, um dos objetivos da lei (garantir eficácia do controle de estruturas assegurando que atos de difícil reversão não serão implementados) resta cumprido.

Ao mesmo tempo, ao conferir interpretação mais ampla e flexível ao conceito de *alteração das condições de concorrência*, permite-se que o Direito Concorrecial permaneça apto a adequar-se à constante evolução e complexidade do mundo dos negócios. Com efeito, a adoção de critérios interpretativos na forma delineada acima parece mais adequada do que a construção de um rol exaustivo de condutas vedadas até a aprovação do CADE.

Nº do processo	Partes	Data da decisão <sup>287</sup>	Conduta ilícita	Contribuição	Critérios de dosimetria (+): majorantes (-): redutores
08700.005775/2013-19	OGX / Petrobras	28.8.2013	Previsão de cláusulas contratuais que: (i) implicam a vigência do acordo em momento anterior a sua celebração; (ii) preveem realização do pagamento previamente à aprovação do CADE; (iii) permitem a troca de informações sensíveis previamente à aprovação do CADE; e (iv) indicam que o comprador terá influência sobre os ativos objeto previamente à aprovação do CADE.	R\$ 3 milhões (acordo)	1. Má-fé, dolo e vantagem auferida (-): incerteza regulatória indica que as partes agiram de boa-fé e sem intenção de se beneficiar da infração. 2. Porte das requerentes (+): medido em termos de faturamento. 3. Consumação da infração (+): confessada. 4. Preocupações concorrenciais (-): não relevantes. 5. Situação econômica das partes (-): OGX em situação delicada, cf. fluxo de caixa consolidado. 6. Gravidade da infração (+): gun jumping sempre seria grave.

<sup>287</sup> Recorte limitado ao período anterior a julho de 2016.

Nº do processo	Partes	Data da decisão <sup>287</sup>	Conduta ilícita	Contribuição	Critérios de dosimetria (+): majorantes (-): redutores
08700.008289/2013-52	UTC / Aurizônia	5.2.2014	Pagamento realizado previamente à aprovação do CADE.	R\$60.000 (acordo)	<p>1. Gravidade da infração (+): gun jumping sempre seria grave.</p> <p>2. Má-fé, dolo e vantagem auferida (-): comprador já operava o ativo, o que limita o risco de acesso a informações.</p> <p>3. Consumação da infração (-): partes permaneceram independentes e comportamento comercial do ativo objeto não foi alterado.</p> <p>4. Porte das requerentes (+): medido em termos de faturamento.</p> <p>5. Preocupações concorrenciais (-): não relevantes.</p> <p>6. Valor da operação (-): reduzido em comparação a OGX/Petrobrás.</p>
08700.008292/2013-76	UTC / Potióleo	5.2.2014	Pagamento realizado previamente à aprovação do CADE, além de outros atos mantidos sob confidencialidade.	R\$60.000 (acordo)	<p>1. Valor da operação (-): reduzido em comparação a OGX/Petrobrás.</p>

Nº do processo	Partes	Data da decisão <sup>287</sup>	Conduta ilícita	Contribuição	Critérios de dosimetria (+): majorantes (-): redutores
08700.002285/2014-41	Fiat / Chrysler	14.5.2014	Falha em submeter o Ato de Concentração ao CADE previamente a sua consumação.	R\$600.000 (acordo)	1. Preocupações concorrenciais (-): não relevantes. 2. Dolo e má-fé (-): inexistentes, pois a operação não enseja preocupações concorrenciais e a notificação foi voluntária. 3. Gravidade da infração (+): gun jumping sempre seria grave. 4. Porte das requerentes (+): medida em termos de faturamento somado das partes e margem de lucro. 5. Situação econômica das partes: não relevante para cálculo da multa.

Nº do processo	Partes	Data da decisão <sup>287</sup>	Conduta ilícita	Contribuição	Critérios de dosimetria (+): majorantes (-): redutores
08700.010394/2014-32	Goiás Verde / Brasfrigo	22.4.2015	Falha em submeter o Ato de Concentração ao CADE previamente a sua consumação.	R\$ 3 milhões + Abstenção de uso de marca. (acordo)	<p>1. Gravidade da infração (+): elevado lapso temporal entre consumação e notificação (aproximadamente 2 anos entre a consumação e a notificação).</p> <p>2. Gravidade da infração (+): ausência de notificação espontânea.</p> <p>3. Gravidade da infração (+): inexistência de dúvida razoável sobre a necessidade de notificação.</p> <p>4. Gravidade da infração (+): existência de efeitos econômicos sobre o mercado (consumação total, com assunção dos negócios objeto).</p> <p>5. Porte das requerentes (-): medida em termos de faturamento das partes.</p> <p>6. Valor da operação (-): reduzido em comparação a OGX/Petrobrás (R\$55 milhões).</p> <p>7. Existência de obrigação adicional (-): além de multa, foi acordada a abstenção do uso da marca “Jurema” por dois anos.</p> <p>Note-se que a abstenção de uso de marca foi solicitado pelo CADE para desincentivar o enriquecimento ilícitos das partes em decorrência da consumação prematura da operação.</p>



Nº do processo	Partes	Data da decisão <sup>287</sup>	Conduta ilícita	Contribuição	Critérios de dosimetria (+): majorantes (-): redutores
08700.000137/2015-73	GásLocal / Gasmig	24.6.2015	Implementação prematura de contrato associativo (estruturação de fornecimento de gás), tendo sido realizadas as seguintes condutas: (a) Ações em terreno (obras); (b) Pagamento pela Gasmig à GásLocal com a finalidade de amortizar os investimentos feitos em terreno; (c) A realização de pagamento pela Gasmig à GásLocal em virtude de abastecimento em tanque construído em terreno; (d) Fornecimento de gás às empresas que firmaram contrato com a Gasmig; (e) Assinatura do contrato sem cláusula de submissão ao CADE	R\$ 90.000 (acordo)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Preocupações concorrenciais (-): não relevantes.</li> <li>2. Efeito dissuasório (+): contribuição atinge aproximadamente 10% do valor do negócio e consistente com casos anteriores.</li> <li>3. Porte das requerentes (-): não considerado, à luz do baixo valor da operação.</li> <li>4. Valor da operação (-): baixo valor da operação demanda aplicação de multa proporcional.</li> <li>5. Dolo e má-fé (-): a notificação foi voluntária, logo após a edição da Resolução 10.</li> <li>6. Consumação da infração (-): houve atos voltados à concretização do negócio, inviabilizando a aplicação de multa mínima. Ainda assim, multa deve ser reduzida em vista da boa-fé das partes em suspender voluntariamente a execução do contrato.</li> </ol>

Nº do processo	Partes	Data da decisão <sup>287</sup>	Conduta ilícita	Contribuição	Critérios de dosimetria (+): majorantes (-): redutores
<p>AC 08700.009018/2015-86</p> <p>APAC 08700.011836/2015-49</p>	Cisco / Technicolor	20.1.2016	Consumação parcial da operação no exterior	R\$ 30 milhões	<p>1. Porte das requerentes (+): poder dissuasório depende da situação econômica das partes.</p> <p>2. Dolo (+): a consumação prévia da operação fez parte de uma escolha racional, dentro de uma estratégia deliberada das partes de fechar o negócio antes da aprovação do CADE.</p> <p>3. Vantagem auferida ou pretendida (+): como a Technicolor impôs prazo final para a conclusão da operação, houve vantagem em fechar o negócio antes de concluída a análise do CADE.</p> <p>4. Duração da infração (-): 61 dias de infração – não configura um período de tempo significativo.</p>

## 5. CONCLUSÃO

A introdução do regime de análise prévia de atos de concentração no Brasil pode ser considerada um importante passo para o aprimoramento o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. Mediante a atribuição de poderes ao CADE para que analise atos de concentração de forma prévia, fortalece-se institucionalmente a autoridade concorrencial, que passa a efetivamente ter poderes para coibir, em seu nascedouro, a criação de estruturas de mercado com efeitos negativos sobre a concorrência.

O sucesso desse instituto depende da garantia de que empresas não realizarão qualquer ato que possa importar a consumação de uma concentração econômica ou a alteração das condições de concorrência entre as partes (artigo 88, §3º e 4º, da Lei de Defesa da Concorrência). Caso tais condutas não fossem vedadas pela lei, o controle de estruturas realizado pelo CADE não seria prévio. Daí poder-se dizer que, em realidade, a vedação ao chamado *gun jumping* no Direito Brasileiro nada mais é do que o pressuposto lógico desse sistema.

A mera previsão legal de ilegalidade não é sempre, contudo, suficiente para desincentivar condutas. Para isso, dois elementos são necessários: (i) a clareza quanto às condutas consideradas ilícitas e (ii) sanções com poder repressivo suficiente.

O segundo elemento é cumprido pela própria lei, que estipula rígidas sanções para as empresas que consumarem uma operação ou alterarem as condições de concorrência entre si previamente à aprovação do CADE: (i) a nulidade dos atos praticados, (ii) a imposição de multa; e (iii) a potencial abertura de investigação à ordem econômica.

O primeiro elemento, por sua vez, somente pode ser atingido por meio da definição de critérios interpretativos para delinear as hipóteses em que as obrigações de não fazer legalmente determinadas restarão descumpridas. Essa foi a tarefa buscada por este trabalho, que, por meio do recurso aos fundamentos do instituto da análise prévia de atos de concentração, bem como à experiência internacional, buscou delimitar os conceitos de *consumação* de uma operação e *alteração das condições de concorrência*.

Nesse sentido, atribuiu-se interpretação restritiva ao vocábulo *consumação*, fundando-se em seu significado comum, tal como empregado em outras esferas do Direito.

Por meio desse expediente, restringiu-se o conceito de consumação à concretização definitiva das hipóteses previstas no artigo 90 da Lei de Defesa da Concorrência, atribuindo clareza ao rol de condutas que configuram a consumação de uma concentração empresarial.

Por outro lado, buscou-se conferir interpretação flexível ao conceito de *alteração das condições de concorrência*, de forma a permitir sua constante adaptação à prática negocial. Para tanto, foram buscados critérios interpretativos fundados nos objetivos da norma: prevenir efeitos negativos sobre o mercado, mesmo que transitórios, e, ao mesmo tempo, garantir a efetividade do controle de estruturas (segurança jurídica que assegura maiores incentivos a seu cumprimento). A resposta encontrada foi basear a análise de licitude dos atos em: (i) sua reversibilidade; (ii) seus potenciais efeitos *prima facie* sobre o comportamento competitivo das partes; (iii) sua necessidade para a viabilização da operação.

A síntese da utilização de uma interpretação restritiva para o conceito de consumação, com a adoção de critérios interpretativos mais amplos para a definição de alteração das condições de concorrência (sem a construção de um rol exaustivo de condutas vedadas até a aprovação do CADE), parece-nos o caminho mais adequado para assegurar segurança jurídica às empresas, e garantir a efetividade do controle de estruturas no Brasil.

## BIBLIOGRAFIA

2008 ANNUAL REVIEW OF ANTITRUST LAW DEVELOPMENTS. Chicago: ABA Publishing, 2009.

ABA SECTION OF ANTITRUST LAW. *Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange*. Chicago: ABA Publishing, 2006.

AKERLOFF G. The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, v. 84, n. 3, p. 488-500, 1970.

AMARAL, Francisco. *Direito Civil: Introdução*. 6. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

AMATO, Giuliano; EHLERMANN, Claus-dieter (Ed.). *EC Competition Law: A critical assessment*. 2. ed. Portland: Hart Publishing, 2007. 836 p.

ANDERS, Eduardo Caminati, BAGNOLI, Vicente et. al.. *Nova Lei de Defesa da Concorrência Comentada*. São Paulo: RT, 2012.

ANDERS, Eduardo Caminati, PAGOTTO, Leopoldo et. al. (coords.). *Comentários à Nova Lei de Defesa da Concorrência*. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

ANDRADE, Maria Cecília. *Controle de Concentrações de Empresas: estudo da experiência comunitária e a aplicação do artigo 54 da Lei nº 8.884/94*. São Paulo: Singular, 2002.

ANTITRUST LAW DEVELOPMENTS. 6ª Ed. Chicago: ABA Publishing, 2007. V.I.

ANTITRUST LAW DEVELOPMENTS. 6ª Ed. Chicago: ABA Publishing, 2007. V.II.

ARTHUR, Thomas C. Farewell to the Sea of Doubt: Jettisoning the Constitutional Sherman Act. *California Law Review*, v. 74:263, n. 9, p. 267-268, 1986.

ASCARELLI, Tulio. *Ensaio e Pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1952.

ASCARELLI, Tulio. *Panorama do Direito Comercial*. Sorocaba: Editora Minelli, 2007.

AXINN, Stephen M. *Acquisitions Under the Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act*. 3ª Ed. New York: Law Journal Press, 2010. V. 1.

AXINN, Stephen M. *Acquisitions Under the Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act*. 3ª Ed. New York: Law Journal Press, 2010. V. 2.

AXINN, Stephen M. *Acquisitions Under the Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act*. 3ª Ed. New York: Law Journal Press, 2010. V. 3.

AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Negócio Jurídico: Existência, Validade e Eficácia*. 4ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2004.

AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009. 627 p.

AZEVEDO, Alvaro Villaça de. *Código Civil Comentado*. Coordenador Álvaro Villaça de Azevedo. São Paulo: Atlas, 2008. V. 2.

BAER, William J. *Reflections on 20 Years of Merger Enforcement under the Hart-Scott-Rodino Act*. Discurso perante a *Conference Board, Washington, D.C.*, (29.10.1996) e perante a *35th Annual Corporate Counsel Institute, Northwestern University School of Law, Corporate Law Center, San Francisco, CA* (31.10.1996). Disponível em [https://www.ftc.gov/public-statements/1996/10/reflections-20-years-merger-enforcement-under-hart-scott-rodino-act#N\\_37\\_](https://www.ftc.gov/public-statements/1996/10/reflections-20-years-merger-enforcement-under-hart-scott-rodino-act#N_37_). Acesso em 30.1.2015.

BAER, William J. e BALTO, David A., *New Myths and Old Realities: Recent Developments in Antitrust Enforcement*. *Colum. Bus. L. Rev.* 207 1999

BAKER, Jonathan B. Recent Developments in Economics That Challenge Chicago School Views. *Antitrust Law Journal*, Chicago, v. 58, p. 645-656, 1989-1990.

BAKER, Jonathan B. Competition Policy as a Political Bargain. *Antitrust Law Journal*, Chicago, v. 73, 2005-2006, p. 483-530.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antonio. *Curso de Direito Administrativo*. 30ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2013.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antonio. *Discricionariedade e Controle Jurisdicional*. 2ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2012.

BATTS, Alicia J., KRULLA Rhet R., INGRASSIA, John R., *Don't Jump The Merger Gun As Tempting As It Is To Get Started, Businesses Must Wait Out The Agencies' Review*, *Legal Times*, Abril 2008

BETTI, Emilio. *Interpretazione della Legge e degli Atti Giuridici (Teoria Generale e Dogmatica)*. 2ª Ed. Milano: Giuffrè, 1971.

BEVILAQUA, Clovis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. 3ª Ed. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1927. V. 1.

BEVILAQUA, Clovis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. 5ª Ed. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1938. V. 3.

BEVILAQUA, Clovis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. 5ª Ed. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1938. V. 4.

BEVILAQUA, Clovis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. 4ª Ed. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1939. V. 5.

BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-jumping*. Discurso na *Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter, New York, November 10, 2005*. Disponível em <http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>. Acesso em 1.10.2013.

BLUMENTHAL, William. The scope of permissible coordination between merging entities prior to consummation. *Antitrust Law Journal*. vol. 63, n. 1, p. 36. American Bar Association, 1994.

BOK, Derek. *Section 7 of the Clayton Act and the Merging of Law and Economics*, Harvard Law Review, Dezembro, 1960.

BORK, Robert H. *The Antitrust Paradox: A Policy at War with Itself*. New York: The Free Press, 1993.

BOTTA, Marco. The impact of multi-jurisdictional concentrations on the new competition law jurisdictions: a case study on Brazil, in WHISH, Richard e TOWNLEY, Christopher. *New Competition Jurisdictions: Shaping Policies and Building Institutions*. Cheltenham: Edward Elgar, 2012.

BOTTA, Marco. Merger Remedies Imposed by the Competition Authorities of the Emerging Economies. *World Competition*. v. 34. n. 2, Kluwer Law International. pp. 321-338, 2011.

BRASIL, Ato de Concentração n. 08700.007899/2013-39 (Requerentes: Petróleo Brasileiro S.A. e Total E&P do Brasil Ltda.), Conselheiro-Relator Alessandro Octaviani Luis, j. em 9.4.2014

BRASIL, Ato de Concentração n.º 08700.004150/2012-59 (Rede D'Or São Luiz S.A./Medgrupo), Conselheiro-Relator Ricardo Machado Ruiz, j. em 5.6.2013.

BRASIL, Ato de Concentração n.º 08012.001697/2002-89 (Requerentes: Nestlé Brasil Ltda. e Chocolates Garoto S.A.), Conselheiro-Relator Thompson Almeida Andrade, j. em 4.2.2004

BRASIL, Ato de Concentração n.º 08700.005775/2013-19 (Requerentes: OGX Petróleo e Gás e Petróleo Brasileiro S.A.), Conselheira-Relatora Ana de Oliveira Frazão, j. em 28.8.2013).

BRASIL, Ato de Concentração n.º 08700.008289/2013-52 (Requerentes: UTC Petróleo e Gás S.A. e Aurizônia Petróleo S.A.), Conselheira-Relatora Ana de Oliveira Frazão, j. em 5.2.2014;

BRASIL, Ato de Concentração n.º 08700.008292/2013-76 (Requerentes: Potióleo S.A. e UTC Petróleo e Gás S.A.), Conselheiro-Relator Alessandro Octaviani Luis, j. em 5.2.2014;

BRASIL, Consulta n.º 08700.000207/2014-02 (Requerente: Instituto Brasileiro de Petróleo, Gás e Biocombustíveis), Conselheiro-Relator Eduardo Pontual Ribeiro, j. em 2.4.2014.

BRASIL, Ato de Concentração n.º 08700.004957/2013-72. (Requerentes: Monsanto do Brasil Ltda. e Bayer S.A.) Conselheiro-Relator Alessandro Octaviani Luis, j. em 23.01.2014

BRASIL, Ato de Concentração n.º 08012.002870/2012-38 (Requerentes: Monsanto do Brasil Ltda. e Syngenta Proteção de Cultivo Ltda.) Conselheiro Relator: Marcos Paulo Veríssimo, j. em 28.08.2013

BRASIL, Ato de Concentração n.º 08012.006702/2012-08 (Requerentes: Monsanto do Brasil Ltda. e Nidera Sementes Ltda.) Conselheiro Relator: Alessandro Octaviani Luis, j. em 28.08.2013

BRASIL, Ato de Concentração n.º 08012.003898/2012-34 (Requerentes: Monsanto do Brasil Ltda. e Cooperativa Central de Pesquisa Agrícola, Conselheiro Relator: Alessandro Octaviani Luis, j. em 28.08.2013

BRASIL, Ato de Concentração n.º 08012.003937/2012-01 (Requerentes: Monsanto do Brasil Ltda. e Don Mario Sementes Ltda., Conselheiro Relator: Eduardo Pontual Ribeiro, j. em 28.08.2013

BRASIL, Processo Administrativo 53500.003888/2001 (Representadas: DR Empresa de Distribuição de TV Ltda. e Antenas Comunitárias Brasileiras Ltda.), Conselheiro Relator Luis Fernando Rigato Vasconcellos, j. em 01.09.2005.

BRODER, Douglas. *U.S. Antitrust Law and Enforcement: A Practice Introduction*. 2 ed. Oxford: Oxford University Press, 2012.

BROWN, Jeffrey D. *2011 Competition Act & Commentary – Stikeman Elliot LLP*. Markham: Lexis Nexis, 2010.

BUCCIROSSI, Paolo (Ed.). *Handbook of Antitrust Economics*. Cambridge: The MIT Press, 2008.

BULGARELLI, Waldirio. *Fusões, Incorporações e Cisões de Sociedades*. 2ª Ed. São Paulo: Atlas, 1996.

BULGARELLI, Waldirio. *Contratos Mercantis*. 13ª Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

CALLIARI, Marcelo, e CIANFARANI, Joana. *The Brave New World of Brazil's New*



*Competition Law*. Competition Law International. Agosto 2012.

CALVANI, Terry e ALDERMAN, Karen. *BRIC in the International Merger Review Edifice*. Cornell International Law Journal, 73 (2010).

CAPOBIANCO, Antonio. Information Exchange EC Competition Law. 41 *Common Market Law Review*. Netherlands. 2004.

CARDOZO, José Eduardo Martins et. al. *Direito Administrativo Econômico*. São Paulo: Atlas, 2011.

CARLETTI, Elena, HARTMANN, Philipp e ONGENA, Steven. *The Economic Impact of Merger Control Legislation*. European University Institute, Florence Department of Economics. 2012.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 5ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2007. V. 1.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 5ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2011. V. 2.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 5ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2011. V. 4. T. I.

CINTRA, Antonio Carlos de Araújo; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. *Teoria Geral do Processo*. 24ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2008. 384 p.

COMISSÃO EUROPEIA, XXIII Relatório sobre a Política de Concorrência de 1993. Disponível em [http://bookshop.europa.eu/is-bin/INTERSHOP.enfinity/WFS/EU-Bookshop-Site/en\\_GB/-/EUR/ViewPublication-Start?PublicationKey=CM8294650](http://bookshop.europa.eu/is-bin/INTERSHOP.enfinity/WFS/EU-Bookshop-Site/en_GB/-/EUR/ViewPublication-Start?PublicationKey=CM8294650). Acesso em 20.2.2015.

COMISSÃO EUROPEIA. *Le probleme de la concentration dans le marche commun*. Studies: Competition Series 3, 1966. Disponível em <http://aei.pitt.edu/40303/>. Acesso em 20.2.2015.

COMPARATO, Fábio Konder. Aspectos Jurídicos da Macro-empresa. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.

COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

COMPARATO, Fábio Konder. *Novos Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

COMPARATO, Fábio Konder. *Direito Empresarial: Estudos e Pareceres*. São Paulo:

Saraiva, 1995.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. 6ª Ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2014.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica. 2015. Disponível em <http://www.cade.gov.br/>. Acesso em 30.6.2015.

CORDOVIL, Leonor, 'Gun Jumpin' or Cartel: Is Brazil Prepared for this Analysis?', in vide FOX, Eleanor M.; SOKOL, D. Daniel (eds.). *Competition Law and Policy in Latin America*. Oxford: Hart Publishing, 2009, pp. 137/147.

COSNITA-LANGLAIS, Andreea. Enforcement of Merger Control : Theoretical insights for its Procedural Design. *Revue Economique*, Presses de Sciences Po, 2016, 67

CRANE, Daniel A. *Rethinking Merger Efficiencies*. University of Michigan Law School Scholarship Repository, 2011.

CUEVA, Ricardo Villas Bôas. Gun Jumping: o possível tratamento de estratégias colusivas ou de coordenação anteriores à notificação do ato de concentração no regime da nova lei da concorrência. *Revista Brasileira de Direito Comercial*, n.2, Julho 2015

DABBAH, Maher M.. *International and Comparative Competition Law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

DENNIS, Kenneth G. *Competition' in the History of Economic Thought*. New York: Arno Press, 1977.

DEPOORTERE, Frederic e LELART, Stephane. *The Standstill Obligation in the ECMR*. *World Competition* 33, no. 1 (2010): 103–120.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito Administrativo*. 27ª Ed. São Paulo: Atlas, 2014. 966 p.

DRAGO, Bruno de Luca e MORSELLI, Fabianna Vieira Barbosa. *Clarifying Gun Jumping Through Guidelines: The Brazilian Experience*. *Journal of European Competition Law & Practice*. Novembro, 2015

ELHAUGE, Einer; GERADIN, Damien. *Global Competition Law and Economics*. Oxford: Hart Publishing, 2007.

ELZINGA., Kenneth G.. The Antimerger Law: Pyrrhic Victories? *Journal of Law & Economics*, vol. 12, n. 1, pp. 43-78, abril de 1969.

ENGLE, Eric. *The Globalization of Antitrust and Competition Law*. (June 14, 2012). 21

Currents Int'l Trade L.J. 3 (2012). Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2084218> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2084218>

EPSTEIN, Richard A. *Antitrust Consent Decrees in Theory and Practice: Why Less Is More*. Washington: AEI Press, 2007.

ESTADOS UNIDOS. *United States v. Gemstar-TV Guide Int'l, Inc.*, 2003-2 Trade Cas. (CCH) 74,082 (D.D.C. 2003) (No. 03-00198).

ESTADOS UNIDOS, *United States v. Sara Lee Corp.*, 1996-1 Trade Cas. 71,301, 1996 WL 120857 (D.D.C. 1996)

ESTADOS UNIDOS, *United States v. Equity Group Holdings*, 1991-1 Trade Cas. (CCH) 69320, 1991 WL 28878 (D.D.C. 1991).

ESTADOS UNIDOS, Federal Trade Commission, *Reflections on 20 Years of Merger Enforcement under the Hart-Scott-Rodino Act*, October 31, 1996

ESTADOS UNIDOS, Federal Trade Commission, *Antitrust Guidelines for Collaborations Among Competitors*, Abril 2000

EVENETT, Simon J.; LEHMANN, Alexander; STEIL, Benn (Ed.). *Antitrust Goes Global: What future for Transatlantic Cooperation?*. Washington, D.c: Brookings Institution Press, 2000.

FARINA, Elizabeth M.M.Q. e ARAÚJO, Patricia Agra. The Recent Development of the Brazilian Competition Policy System, in FOX, Eleanor M.; SOKOL, D. Daniel (eds.). *Competition Law and Policy in Latin America*. Oxford: Hart Publishing, 2009,

FARMER, Susan Beth. The Evolution of Chinese Merger Notification Guidelines: A Work in Progress Integrating Global Consensus and Domestic Imperatives. *Tulane Journal of International and Comparative Law*. Vol. 18. Winter 2009. No. 1. New Orleans, Louisiana, United States. 2009.

FATTORI, Piero; TODINO, Mario. *La disciplina della concorrenza in Italia*. Nuova edizione Bologna: Società Editrice Il Mulino, 2010.

FAULL, Jonathan; NIKPAY, Ali (Ed.). *The EC Law of Competition*. 2. ed. New York: Oxford University Press, 2007.

FERNANDES, Luís A. Carvalho. *Teoria Geral do Direito Civil II: fontes, conteúdo e garantia de relação jurídica*. 3ª Ed. Lisboa: Universidade Católica, 2001.

FERRAZ JUNIOR, Tercio Sampaio; SALOMÃO FILHO, Calixto; NUSDEO, Fabio (Org.). *Poder Econômico: Direito, Pobreza, Violência, Corrupção*. Barueri: Manole, 2009.

FONSECA, Antônio. *Infrações de Gun Jumping e o CADE*. Migalhas, Julho 2015.

FONSECA, Priscila M. P. Correa da e SZTAJN, Rachel. *Código Civil Comentado*. Coordenador Álvaro Villaça de Azevedo. São Paulo: Atlas, 2008. V. 11.

FORGIONI, Paula A.. *Os Fundamentos do Antitruste*. 7ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

FOX, Eleanor e CRANE, Daniel. *Global Issues in Antitrust and Competition Law: Cases and Materials*. Saint Paul: Thomson Reuters, 2010.

FOX, Eleanor M.; SOKOL, D. Daniel (eds.). *Competition Law and Policy in Latin America*. Oxford: Hart Publishing, 2009.

FOX, Eleanor M. and GAL, Michal S. *Drafting Competition Law for Developing Jurisdictions: Learning from Experience* Law & Economics Research Paper Series Working Paper No. 14-11. New York University School of Law (April 2014).

FRANÇA, R. Limongi. *Enciclopédia Saraiva do Direito*. São Paulo: Saraiva, 1977. V. 17.

FRANÇA, R. Limongi. *Enciclopédia Saraiva do Direito*. São Paulo: Saraiva, 1977. V. 18.

FRANCESCHINI, José Inácio Gonzaga; FRANCESCHINI, José Luiz Vicente de Azevedo. *Poder Econômico: Exercício e Abuso: Direito Antitruste Brasileiro*. São Paulo: Editora dos Tribunais, 1985.

FREYER, Tony A., *Antitrust and Global Capitalism 1930–2004*. Nova York: Cambridge Press. 2006

GABAN, Eduardo Molan; DOMINGUES, Juliana Oliveira. *Direito Antitruste*. 3ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

GAL, Michal S., *Merger Policy for Small and Micro Jurisdictions* (January 18, 2013). More Pros and Cons of Merger Policy (2013). Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2202718>

GALÁN, Juan Ignacion Font; ABAD, Manuel Pino (Org.). *Estudios de Derecho de la competencia*. Barcelona: Marcial Pons, 2005.

GALGANO, Francesco. *Il Contratto*. Padova: Cedam, 2007.

GARCIA, William T. *Gun Jumping: Pitfalls, Uncertainties & Solutions: Material on Corporate Counseling*. ABA Section of Antitrust Spring Meeting. Março, 2009.

GERVEN, Gerwin van e SNELS, Tom. *The New ECMR: Procedural Improvements*. Legal Issues of Economic Integration 32(2): 193–208, 2005.

GILBERTO, André Marques. *O Processo Antitruste Sancionador: aspectos processuais da repreensão às infrações da concorrência no Brasil*. São Paulo: Lex, 2010.

GOLDBERG, Daniel. *Poder de Compra e Política Antitruste*. São Paulo: Editora Singular, 2006.

GOMES, Carlos Jacques Vieira. O princípio constitucional da livre concorrência: corolário da livre iniciativa ou princípio autônomo da ordem econômica?. In: DANTAS, Bruno et al. *Estado e Economia em Vinte Anos de Mudanças: Sistema Tributário e Ordem Econômica*. Brasília: Senado Federal, 2008. p. 331-346.

GOMES, Orlando. *Obrigações*. 17ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

GOMES, Orlando. *Contratos*. 26ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

GOTTS, Ilene Knable (editor). *The Merger Control Review*. Reino Unido: Law Business Research Ltd, 2013.

GRAELLS, Albert Sánchez. *Book Review: Competition Law and Policy in Latin America. Eleanor M. Fox and D. Daniel Sokol (eds.)*, European Competition Journal, Dezembro 2009.

GRAU, Eros Roberto; FORGIONI, Paula Andrea. *O Estado, a Empresa e o Contrato*. São Paulo: Malheiros Editores, 2005.

GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*. 5ª Ed. São Paulo: Malheiros Editores, 1998.

GRAU, Eros Roberto. *Ensaio e Discurso sobre a Interpretação/Aplicação do Direito*. São Paulo: Malheiros, 2002.

GUEDES, Sanzia Mirelly da Costa. *Análise Prévia dos Atos de Concentração e a Cessão de Direitos e Obrigações dos Contratos de Concessão e Partilha de Produção na Indústria do Petróleo*. *Revista de Defesa da Concorrência*, Vol. 03, Maio de 2015.

GUTMANN, Jerg, e VOIGT, Stefan. *Lending a Hand to the Invisible Hand? Assessing the Effects of Newly Enacted Competition Laws*. (Fevereiro, 2014). Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2392780> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2392780>.

HARTY, Ronan P. *Pre-merger coordination between merging parties: Antitrust considerations*. Apresentado no Encontro Anual ABA Section of Business Law, Antitrust Committee ABA Annual Meeting San Francisco, California, Agosto, 2003

HAWK, Barry E (Fordham Competition Law Institute). *International Antitrust Law & Policy*. Huntington: Juris Publishing, 2010. 466 p.

HIRSCH, Günther. MONTAG, Frank. SÄCKER, Franz-Jürgen. *Competition Law: European Community Practice and Procedure*. Sweet & Maxwell. London, England.

2007.

HOVENKAMP, Herbert. *Federal Antitrust Policy: The Law of Competition and its Practice*. 3. ed. St. Paul: West Publishing Co., 2005. 841 p. (Hornbook Series).

HOVENKAMP, Herbert. *The Antitrust Enterprise: Principle and Execution*. Cambridge: Harvard University Press, 2008.

HWANG, Tzong-Leh e CHEN, Chiyuan. *The Future Development of Competition Framework*. (International Competition Law Series V. 15). The Hague: Kluwer Law International, 2004.

INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK. *Recommended Practices for Merger Notification Procedures*. Disponível em <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc588.pdf> 2011. Acesso em 30.1.2015.

JONES, Alison; SUFRIN, Brenda. *EU Competition Law: text, cases, and materials*. 4. ed. New York: Oxford University Press, 2011.

JONES, Clifford e MATSUSHITA, Mitsuo (eds). *Competition Policy in the Global Trading System - Perspectives from the EU, Japan and the USA*. (International Competition Law Series V. 5). The Hague: Kluwer Law International, 2002.

JUSTEN FILHO, Marçal. *Curso de Direito Administrativo*. 10ª Ed. São Paulo: RT, 2014.

KENNEDY, Duncan. Three Globalizations of Law and Legal Thought: 1850-2000. In TRUBEK, David e SANTOS (Eds.), Alvaro. *The New Law and Economic Development: A Critical Appraisal*. Cambridge: Cambridge University Press, 2006.

KOVACIC, William E., HSR at 35: the early US premerger notification experience and its meaning for new systems of competition law, in WHISH, Richard e TOWNLEY, Christopher. *New Competition Jurisdictions: Shaping Policies and Building Institutions*. Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 9-34.

LAGE, Santiago Martínez; JUAN, Amadeo Petitbò (Org.). *El Abuso de la Posición de Dominio*. Barcelona: Marcial Pons, 2006. 162 p. (Colección Derecho).

LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (orgs.). *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009. V. 1.

LAMY FILHO, Alfredo e BULHÕES PEDREIRA, José Luiz (orgs.). *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009. V. 2.

LANG, Matthias. *Legal Uncertainty – a Selective Deterrent*. Max Planck Institute for Research on Collective Goods Bonn. Novembro 2014

LASSER, Mitchel de S.-O- l'E. The question of understanding. In LEGRAND, Pierre e MUNDAY, Roderick (Eds.). *Comparative Legal Studies: Traditions and Transitions*. Cambridge: Cambridge University Press, 2003. p. 197-239.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações Anotada*. 4ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

LEAL, Rogério. O Método na Pesquisa Jurídica: Tipologias Tradicionais. *Revista da AJURIS*. Ano XXIX. n. 87, tomo I, Setembro de 2002. p. 247 a 264

LEGRAND, Pierre. The Impossibility of “Legal Transplants”. *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, v. 4, p. 111-124, 1997.

LEVY, Nicholas. *European Merger Control Law: A Guide to the Merger Regulation*. New Providence: Matthew Bender & Company (LexisNexis), 2014. V. 1.

LEX MUNDI ANTITRUST COMPETITION AND TRADE PRACTICE GROUP, Pre-Merger Notification, 2009, disponível em: <http://www.lexmundi.com/Document.asp?DocID=8585>

LIEBESKIND, Richard. *Gun-jumping: Antitrust Issues Before Closing the Merger*. Discurso na *ABA Section of Business Law, Antitrust Committee, ABA Annual Meeting, San Francisco, California, August 8, 2003*. Disponível em <http://www.pillsburylaw.com/siteFiles/Publications/16ADC9E2C53CF6E9F97E3F0A3F6F3242.pdf> . Acesso em 1.10.2013.

LONDOÑO, Alfonso Miranda. Antitrust Merger Policy in Colombia. *Cornell International Law Journal*. Vol. 43. Ithaca, NY, United States. 2010.

LOPES, Miguel Maria de Serpa. *Curso de Direito Civil*. 8ª Ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1996. V. 1.

LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Anônimas: Comentários à Lei*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009. V. 1.

LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Limitadas*. 6ª Ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

LUIGA, Sten et al. New EU states proactive on competition. *International Financial Law Review*. London, England. December, 2004.

MACNAB, Andrew. *Bellamy & Child Materials on European Community Law of Competition*. Oxford: Oxford University Press, 2009.

MANNE, Geoffrey A. e WEINBERGER, Seth. International signals: The political dimension of international competition law. *Antitrust Bulletin*. v. 57.

MARTINS, Amanda Athayde Linhares. *Gun Jumping, Controle Prévio de Estruturas e o CADE*. Revista do IBRAC. São Paulo, n. 22, p. 57-80, jul-dez 2012.

MARTINS COSTA, Judith. *A Boa-fé no Direito Privado*. São Paulo: RT, 1999.

MARTINS COSTA, Judith. *Comentários ao Novo Código Civil*. Coordenador Sávio de Figueiredo Teixeira. Rio de Janeiro: Forense, 2003. V. 5. T. I.. 768 p.

MARQUIS, Milton A. *Staying on the Safe Side of the Hart-Scott-Rodino Act*, The Practical Lawyer American Law Institute, Agosto, 2003.

MATTEI, Ugo. Three Patterns of Law: Taxonomy and Change in the World's Legal Systems. *The American Journal of Comparative Law*, v. 45, n. 1 (Winter, 1997), pp. 5-44.

MEDAUAR, Odete. *Direito Administrativo Moderno*. 13ª Ed. São Paulo: RT, 2009.

MEHRA, Pranav. *CCI fines Eithad for gun jumping*. Indian Competition Law Review. Agosto, 2014.

MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito Administrativo Brasileiro*. 40ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2014.

MELLO, Marcos Bernardes de. *Teoria do Fato Jurídico: plano da existência*. 19ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

MELLO, Marcos Bernardes de. *Teoria do Fato Jurídico: plano da validade*. 12ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

MENDONÇA, J. X. Carvalho. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. Atualizado por Ruyamar de Lima Nucci. Campinas: Bookseller, 2001. V. 2. T. II.

MENDONÇA, J. X. Carvalho. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. Atualizado por Ruyamar de Lima Nucci. Campinas: Bookseller, 2001. V. 2. T. III.

MENDONÇA, J. X. Carvalho. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. 4ª Ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1947. V. 6. T. I.

MENDONÇA, J. X. Carvalho. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. 4ª Ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1947. V. 6. T. II.

MENDONÇA, J. X. Carvalho. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. 4ª Ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1947. V. 6. T. III.

MERRYMAN, John H.. *The Civil Law Tradition*. 2 ed. Stanford: Stanford University Press, 1985, p. 28. MILAGRES, Marcelo de Oliveira. *Direito Econômico dos Contratos*. Niterói: Impetus, 2006.



MEYER, David L. Section 2 Standards and Consumer Welfare: Some Lessons from the World of Merger Enforcement. *Columbia Business Law Review*. New York, NY, United States. 2007.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Tratado de Direito Privado: Parte Geral*. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954. V. 3.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Tratado de Direito Privado: Parte Geral*. 3ª Ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970. V. 4.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Tratado de Direito Privado: Parte Geral*. 3ª Ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970. V. 5.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Tratado de Direito Privado: Parte Especial*. Atualização por Nelson Nery Junior e Rosa Maria de Andrade Nery. São Paulo: RT, 2012. V. 24.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Tratado de Direito Privado: Parte Especial*. Atualização por Nelson Nery Junior e Rosa Maria de Andrade Nery. São Paulo: RT, 2012. V. 25.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Tratado de Direito Privado: Parte Especial*. Atualização por Gustavo Tepedino. São Paulo: RT, 2012. V. 31.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Tratado de Direito Privado: Parte Especial*. Atualização por Claudia Lima Marques e Bruno Miragem. São Paulo: RT, 2012. V. 38.

MODRALL, James R. CIULLO, Stefano. Gun-Jumping and EU Merger Control, *European Competition Law Review*, 424. Sweet & Maxwell. London, England. 2003.

MONTI, Giorgio. *EC Competition Law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.

MORESCO, Celso Luiz. Conceitos Jurídicos Indeterminados. *Revista Trimestral de Direito Público*. Vol. 14, 1996. pp. 78-95.

MORGULIS, Guilherme *et. al.* *Gun Jumping: Cade's Experience Under The New Antitrust Law*, in ZARZUR, Cristianne *et. al.* (eds.). *Overview of Competition Law in Brazil*. São Paulo: IBRAC/Editora Singular, 2015.

MORSE, M. Howard. Mergers and Acquisitions: Antitrust Limitations on Conduct Before Closing. *The Business Lawyer*, Vol. 57, No.4, August 2002.

MOTTA, Massimo. *Competition Policy: Theory and Practice*. New York: Cambridge University Press, 2004.

NÁUFEL, José. *Novo Dicionário Jurídico Brasileiro*. 11ª Ed. Rio de Janeiro, Forense, 2008.

NAUGHTON, Michael C. Gun Jumping and premerger information exchange: counseling the harder questions. *Antitrust*. vol. 20, issue 3, Summer 2006.

NEVES, Iêdo Batista. *Vocabulário enciclopédico de tecnologia jurídica e de brocardos latinos*. Rio de Janeiro: Forense, 2001.

NUSDEO, Ana Maria de Oliveira. *Defesa da Concorrência e Globalização Econômica: o controle da concentração de empresas*. São Paulo: Malheiros Editores, 2002.

NUSDEO, Fábio. *Curso de Economia: Introdução ao Direito Econômico*. 6. ed. São Paulo: Editora Revista Dos Tribunais, 2010.

OHLHAUSEN, Maureen K. *An Ounce of Antitrust Prevention Is Worth a Pound of Consumer Welfare: The Importance of Competition Advocacy and Premerger Notification*. Discurso apresentado na Eleventh Annual Competition Day, Fiscalía Nacional Económica, Santiago, Chile. 5.11.2013.

OLIVEIRA, Amanda Flavio de; RUIZ, Ricardo Machado. *Remédios Antitruste*. São Paulo: Editora Singular, 2011.

OLIVEIRA, Gesner; RODAS, João Grandino. *Direito e Economia da Concorrência*. Rio de Janeiro: Editora Renovar, 2004.

Orbach, Barak. *The Durability of Formalism in Antitrust*. Arizona Legal Studies Discussion Paper No. 15-25, Julho 2015

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Competition Law and Policy in Brazil: a Peer Review*. OECD Publishing, 2010. Disponível em <http://www.oecd.org/dataoecd/4/42/45154362.pdf>. Acesso em 1.11.2010.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Definition of Transaction for the Purpose of Merger Control Review*. Disponível em <http://www.oecd.org/daf/competition/Merger-control-review-2013.pdf>. Acesso em 30.1.2015.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Glossary of Industrial Organisation Economics and Competition Law*. Disponível em <http://www.oecd.org/dataoecd/8/61/2376087.pdf>. Acesso em 25.11.2011.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Unilateral Disclosure of Information with Anticompetitive Effects*. Disponível em <http://www.oecd.org/daf/competition/Unilateraldisclosureofinformation2012.pdf>. Acesso em 1.10.2013.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Investigations of Consummated and Non-Notifiable Mergers - Brazil*, 25.2.2014. Disponível em

[http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3/WD\(2014\)5&docLanguage=En](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=DAF/COMP/WP3/WD(2014)5&docLanguage=En)

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Investigations of Consummated and Non-Notifiable Mergers - European Union*, 25.2.2014. Disponível em [http://ec.europa.eu/competition/international/multilateral/2014\\_feb\\_mergers\\_investigations\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/international/multilateral/2014_feb_mergers_investigations_en.pdf). Acesso em 5.6.2015.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Information Exchanges Between Competitors under Competition Law*. Disponível em <http://www.oecd.org/competition/cartelsandanti-competitiveagreements/48379006.pdf>. Acesso em 17.10.2012.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Recommendation of the Council on Merger Review*. Disponível em <http://www.oecd.org/daf/competition/mergers/40537528.pdf>. Acesso em 30.1.2015.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Report on Country Experiences with the 2005 OECD Recommendation on Merger Review*. Disponível em <http://www.oecd.org/daf/competition/ReportonExperienceswithMergerReviewRecommendation.pdf>. Acesso em 30.1.2015.

OSÓRIO, Fábio Medina. *Direito Administrativo Sancionador*. 4. ed. São Paulo: RT, 2011.

PAPADOPOULOS, Anestis S. *The International Dimension of E.U. Competition Law and Policy*. Nova York: Cambridge University Press, 2010.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*. 24ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011. V. I.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*. 20ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009. V. IV.

PETTER, Lafayete Josué. *Princípios Constitucionais da Ordem Econômica: O significado e o alcance do art. 170 da Constituição Federal*. São Paulo: Editora Dos Tribunais, 2005.

POSNER, Richard A. *Antitrust Law*. 2ª Ed. London: Chicago University Press, 2001.

PROENÇA, José Marcelo Martins. *Concentração empresarial e o direito da concorrência*. São Paulo: Saraiva, 2001.

RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. *Princípio da Livre Concorrência*. In: TORRES, Ricardo Lobo; KATAOKA, Eduardo Takemi; GALDINO, Flavio. *Dicionário de Princípios Jurídicos*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 803-813.

RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. GORDILHO JR., Mário Sérgio Rocha. *One Year After: Premerger Notification Unit in Brazil*. CPI Antitrust Chronicle. Agosto, 2013.

RAMOS, André Luiz Santa Cruz. *Os Fundamentos contra o Antitruste*. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

REALE JUNIOR, Miguel; AZEVEDO, David Teixeira de. *A Ordem Econômica na Constituição*. Revista Trimestral de Direito Público, São Paulo, n. , p.134-142, dez. 1995. Trimestral.

REBELO, Nikolai Sosa. *Os Investimentos e a Captação de Recursos por Contratos de “Private Equity” e “Venture Capital”*. Revista de Direito Mercantil, 159-160, Dezembro 2011

REEVES, Tony e HARRISON, Dan. *India's New Merger Control Regime: When Do You Need to File?* *American Bar Association Antitrust Magazine*, Vol. 26, No. 1, Fall 2011. Washington, DC, United States. 2011.

REIS, Iuri Ribeiro Novais dos. *Atos de Concentração e Interesse em Contratar na Nova Lei de Defesa da Concorrência*, Revista de Direito Privado, vol. 61/2015, p. 175 – 191, Jan – Mar. 2015

RIBEIRO, Camilla Schrappe. *Impacto de Análise Prévia dos Atos de Concentração nas Operações Societárias*. Revista do IBRAC vol. 23, 2013

RINGER, Thom. *Development, Reform, and the Rule of Law: Some Prescriptions for a Common Understanding of the “Rule of Law” and its Place in Development Theory and Practice*, YALE HUMAN RIGHTS & DEVELOPMENT Law Journal, 2007.

RITTER, Lennart *et. al.*, *European Competition Law: A Practitioner’s Guide*. 2ª ed. The Hague: Kluwer Law International, 2000.

ROCHA, João Carlos de Carvalho et al. (Org.). *Lei Antitruste: 10 anos de combate ao abuso de poder econômico*. Belo Horizonte: Editora Del Rey, 2005.

RODGER, Barry J. *Competiton Policy, Liberalism and Globalization: A European Perspective*, Columbia Journal of European Law, New York, p. 1-35, 2000.

RODRIGUES JUNIOR, Otávio Luiz. *Código Civil Comentado*. Coordenador Álvaro Villaça de Azevedo. São Paulo: Atlas, 2008. V. 6. T. I.

RODRIGUEZ, A.E. e MENON, Ashok. *Limits To Antitrust Competition Policy in Developing Countries* (International Competition Law Series V. 43). Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International, 2010.

ROPPO, Enzo. *O Contrato*. Tradução de Ana Coimbra e M. Januário C. Gomes. Coimbra: Almedina, 1947.

ROSENTHAL, Michael e THOMAS, Stephan. *European Merger Control*. München: Verlag C. H. Beck, 2010.

RUSSO, Francesco et al. *European Commission Decisions on Competition: Economic Perspectives on Landmark Antitrust and Merger Cases*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

SALGADO, Lúcia Helena. *A Economia Política da Ação Antitruste*. São Paulo: Editora Singular, 1997.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial: As Conduas*. São Paulo: Malheiros Editores, 2007.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial: As Estruturas*. 3. ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2007.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial*. São Paulo: Malheiros Editores, 2013.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 3. ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2006.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Regulação da Atividade Econômica: Princípios e Fundamentos Jurídicos*. 2. ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2008.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Regulação e Concorrência (estudos e pareceres)*. São Paulo: Malheiros Editores, 2002.

SAMADI, Fasez. CCI hits Thomas Cook with token gun-jumping fine. *Global Competition Review*. Agosto, 2014.

SAMÀ, Danilo. *The effectiveness of Competition Policy: an Econometric Assessment in Development and Developing Countries*. 2013. Disponível em <https://ssrn.com/abstract=2425335> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2425335>.

SANTOS, J. M. de Carvalho. *Código Civil Brasileiro Interpretado*. 14ª Ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1991. V. III.

SCHER, Scott. A. *Closed but not Forgotten: Government review of consummated mergers under Section 7 of the Clayton Act*, *Santa Clara Law Review*, Volume 45, 2004.

SCHERER, Frederic M. Some Principles for Post-Chicago Antitrust Analysis. *Case Western Reserve Law Review*, Cleveland, v. 52, p. 5-24, 2001-2002.

SCHLOSSBERG, Robert S. e ALDERMAN, Karen. *Survey of International Jurisdictions Providing For Judicial Merger Prohibition Decisions*. *The Antitrust Bulletin*: Vol. 58, 2013.

SCHUARTZ, Luís Fernando. *Poder Econômico e Abuso do Poder Econômico no Direito de Defesa da Concorrência*. Revista Tributária e de Finanças Públicas, São Paulo, v. 4, n. , p.280, jul. 1993.

SHAHEIN, Heba. Designing competition laws in new jurisdictions: three models to follow, in WHISH, Richard e TOWNLEY, Christopher. *New Competition Jurisdictions: Shaping Policies and Building Institutions*. Cheltenham: Edward Elgar, 2012.

SHIEBER, Benjamin M.. *Abusos de Poder Econômico: Direito e Experiência Antitruste no Brasil e nos E.U.A.*. São Paulo: Editora Revista Dos Tribunais, 1966.

SILVA, Clóvis V. do Couto e. *A Obrigação como Processo*. Rio de Janeiro: FGV, 2007.

SILVA, De Plácido e. *Vocabulário Jurídico*. 29ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

SILVA, José Afonso da. Comparação Jurídica. *Revista Trimestral de Direito Público*, v. 28, Malheiros, p. 5-10, 1999.

SOKOL, D. Daniel, *Antitrust, Institutions, and Merger Control* (June 16, 2010). George Mason Law Review, v. 17, n. 4, 2010.

SOKOL, D. Daniel, *Gun Jumping?*, Antitrust & Competition Policy Blog, 23 de Abril de 2014.

SOKOL, D. Daniel and BLUMENTHAL, William, *Merger Control: Key International Norms and Differences* (January 8, 2012). INTERNATIONAL RESEARCH HANDBOOK ON COMPETITION LAW, Ariel Ezrachi ed., Edward Elgar, 2012. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1981794>

STEUER, Richard M., *The simplicity of antitrust law*. University of Pennsylvania Journal of Business Law. 2012

TAUFICK, Roberto Domingos. *Nova Lei Antitruste Brasileira: A Lei 12.529/2011 comentada e a análise prévia no direito da concorrência*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2012.

TERHECHTE, Jorg Philipp. *International Competition Enforcement Law between Cooperation and Convergence*. Berlin: Springer, 2011.

TEPEDINO, Gustavo e SCHREIBER, Anderson. *Código Civil Comentado*. Coordenador Álvaro Villaça de Azevedo. São Paulo: Atlas, 2008. V. 4.

TODOROV, Francisco Ribeiro e TORRES FILHO, Marcelo Maciel. *History of Competition Policy in Brazil: 1930 – 2010*. The Antitrust Bulletin: Vol. 57, No. 2/Summer 2012.

UDRISTE, Ana Maria. *What is gun-jumping and how can we avoid it*. 2014 Rom. Competition J. 50 2014

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Model Law on Competition: Substantive Possible Elements for a Competition Law, Commentaries. and Alternative Approaches in Existing Legislation*. Disponível em [http://unctad.org/en/Docs/tdrbpconf7d8\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/tdrbpconf7d8_en.pdf). Acesso em 30.1.2015.

UTTON, Michael A. *International Competition Policy: Maintaining Open Markets in the Global Economy*. Cheltenham; Northampton: Edwar Elgar Publishing, 2006.

VAN ALSTINE, Michael P., The Costs of Legal Change. *UCLA Law Review*. v. 49, pp. 789-793, 2002.

VAN BAEL, Ivo; BELLIS Jean-Francois. *Il Diritto Comunitario della Concorrenza: Con analisi della disciplina del procedimento antitrust in Italia*. Torino: G. Giappichelli Editore, 2009.

VARELA, João de Matos Antunes. *Das Obrigações em Geral*. 10ª Ed. Coimbra: Almedina, 2008. V. I.

VARNEY, Christine A. *Procedural Fairness*. Discurso na *13th Annual Competition Conference of the International Bar Association Fiesole, Italy September 12, 2009*. Disponível em <http://www.justice.gov/atr/public/speeches/249974.pdf>. . Acesso em 17.10.2010.

VIANA, Marco Aurélio S. *Comentários ao Novo Código Civil*. Coordenador Sávio de Figueiredo Teixeira. Rio de Janeiro: Forense, 2003. V. 16.

VISCUSI, W. Kip; HARRINGTON JUNIOR, Joseph E.; VERNON, John M.. *Economics of Regulation and Antitrust*. 4. ed. Cambridge: The Massachusetts Institute of Technology Press, 2005.

WAISBERG, Ivo. *Direito e Política da Concorrência para os países em desenvolvimento*. São Paulo: Lex Editora, 2006.

WALD, Arnaldo. *Comentários ao Novo Código Civil*. Coordenador Sávio de Figueiredo Teixeira. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010. V. 14.

WAKED, Dina I. *Do Developing Countries Enforce their Antitrust Laws? A Statistical Study of Public Antitrust Enforcement in Developing Countries*. (Dezembro, 2011) Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2044047> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2044047>.

WATSON, Alan. Legal Transplants and European Private Law. *Electronic Journal of Comparative Law*, vol 4.4, 2000.

WATSON, Alan. *Legal Transplants: An Approach to Comparative Law*. 2 ed. Athens:

University of Georgia Press, 1993.

WIJCKMANS, Frank M. K. *Internationalization of competition policy observations from a European practitioner's perspective*. The Antitrust Bulletin, 2003.

WHISH, Richard. *Competition Law*. 6. ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

WHISH, Richard. *Recent Developments in EU and UK Competition Law*, Rivista Italiana di Antitrust, 23 April 2015

WHISH, Richard e TOWNLEY, Christopher. *New Competition Jurisdictions: Shaping Policies and Building Institutions*. Cheltenham: Edward Elgar, 2012.

WORLD TRADE ORGANISATION. *The Fundamental Principles of Competition Policy*. Note by the Secretariat of 7 June 1999 (WT/WGTCP/W/127). Disponível em [http://www.wto.org/english/tratop\\_e/comp\\_e/wgtcp\\_docs\\_e.htm](http://www.wto.org/english/tratop_e/comp_e/wgtcp_docs_e.htm). Acesso em 17.1.2011.

WORLD TRADE ORGANISATION. *Overview of Members' National Competition Legislation*. Note by the Secretariat of 27 November 2003 (WT/WGTCP/W/128/Rev.3). Disponível em [http://www.wto.org/english/tratop\\_e/comp\\_e/wgtcp\\_docs\\_e.htm](http://www.wto.org/english/tratop_e/comp_e/wgtcp_docs_e.htm). Acesso em 17.1.2011.

VAN DER WOUDE, Marc e JONES, Christopher. *EU Competition Handbook*. London: Thomson Reuters, 2011.

ZANOTTA, Pedro; BRANCHER, Paulo (Org.). *Desafios Atuais da Regulação Econômica e Concorrência*. São Paulo: Editora Atlas, 2010.