

Vol. 5

Nº 2

2017 - Novembro

# Revista de Defesa da Concorrência

PUBLICAÇÃO OFICIAL



2318 2253

## **A Cláusula de Não-Concorrência como Elemento Indicativo da Prática de *Gun Jumping***

Márcia Luisa da Silva<sup>374</sup>  
Orlando Celso da Silva Neto<sup>375</sup>

### **RESUMO**

O artigo tem por objetivo analisar o funcionamento do sistema brasileiro de controle prévio de estruturas, dando ênfase a configuração da prática infracional à ordem econômica denominada *Gun Jumping*. Pretende apresentar, ainda, algumas formas de concentração econômica e as disposições contratuais presentes nesse tipo de instrumento, notadamente a cláusula de não-concorrência. Almeja expor, por fim, a mencionada cláusula de não-competitividade como elemento indicativo da consumação prematura de ato de concentração econômica de acordo com doutrina e jurisprudência pesquisadas. Para tanto, realizou-se uma pesquisa qualitativa, servindo-se de bibliografia e legislação. O método de abordagem é indutivo e, quanto aos fins, trata-se de análise exploratória e explicativa.

Palavras-chave: Ato de concentração, *Gun Jumping*, Cláusula de não-concorrência

### **ABSTRACT**

This essay analyzes the operational functioning of Brazil's pre-merger control system, emphasizing the illicit known as 'Gun Jumping'. It also presents some forms of economic concentration and some common contractual provisions found in in these types of operations, notably the non-compete clause. It aims to demonstrate that the non-compete clause is an indication of the de facto closing of the operation prior to its approval by antitrust authorities, as stated by the doctrine and jurisprudence on the subject. Finally, a qualitative research was done, using bibliography and legislation. The inductive method was used and a exploratory and explanatory analysis is executed.

Keywords: pre-merger control, Gun Jumping, Non-compete clause

Classificação JEL: K21; Antitrust Law.

---

<sup>374</sup> Graduada em Direito pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS. Pós-Graduada em Direito Empresarial e Societário pela Faculdade de Ciências Sociais - CESUSC. Mestranda em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC, com tema de pesquisa na área de Direito da Concorrência e Análise Econômica do Direito. Pincadista 2017. Advogada militante na área de Direito Empresarial.

<sup>375</sup> mestre e doutor em Direito pela USP. Professor adjunto da graduação e dos programas de pós graduação acadêmico e profissional da UFSC. É também vice-presidente da Associação Brasileira de Direito e Economia.

SUMÁRIO: 1. Introdução; 2. O sistema brasileiro de controle prévio de estruturas e a prática do *Gun Jumping*; 3. Atos de concentração e a cláusula de não-concorrência; 4. A cláusula de não-concorrência como elemento indicativo da prática de *Gun Jumping*; 5. Conclusão; 6. Referências.

## 1. Introdução

A Lei 12.529, de 30 de novembro de 2011, que entrou em vigor em 29 de maio de 2012, trouxe alterações significativas no sistema de controle de concentração de estruturas, ao alinhar as regras brasileiras às melhores práticas internacionais, instituindo o sistema de notificação prévia de atos de concentração econômica. A mesma legislação, em seu artigo 88, §3º, também estipulou que a consumação de atos de concentração econômica antes da decisão final da autoridade antitruste é vedada e sua prática pode levar ao descumprimento da exigência contida no artigo 88, parágrafo 2º da lei, constituindo-se a prática denominada no jargão próprio de *Gun Jumping*.

Ocorre que, embora a Lei imponha a necessidade de autorização, pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, para a efetivação de determinadas concentrações econômicas, não apresenta, em seu bojo, critérios objetivos capazes de balizar a conduta das partes envolvidas nesse tipo de operação, fazendo apenas vedações genéricas a atos que visem “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” (RiCade, artigo 147, §2º).

Não se pode olvidar, todavia, que o processo de negociação de uma concentração econômica depende de um nível mínimo de coordenação entre empresas, sem o qual não seria possível aferir a viabilidade do negócio e, na prática, tornaria inviável a realização do mesmo. Esta coordenação apresenta riscos ao mercado, mas por outro lado, é indispensável para conclusão do negócio, o qual pode ser positivo para a economia como um todo (ou, ao menos, não ser nocivo), não sendo objetivo da Lei antitruste impedir atos de concentração, apenas garantir que esses não infrinjam as regras de proteção concorrencial. Por esse motivo, é necessário definir corretamente os limites para a atuação das empresas envolvidas em um ato de concentração econômica.

Assim, visando orientar a conduta das partes interessadas nesse tipo de operação, o órgão antitruste brasileiro, embora ainda não tenha consolidado jurisprudência sobre o tema, dada a sua relativa novidade, identificou, através da análise da experiência de outros países, principalmente dos Estados Unidos da América, alguns parâmetros para a identificação da consumação prévia de atos de concentração, dentre os quais, a necessidade de análise das cláusulas contratuais inseridas na avença, notadamente da cláusula de não-concorrência.

A cláusula que visa obstar a competição entre os agentes econômicos é utilizada em vários ramos do Direito e tem grande relevância no âmbito do Direito Empresarial, de maneira especial no Direito Antitruste. Ela encontra respaldo no artigo 1.147, caput e parágrafo único, do Código Civil, que veda ao alienante de estabelecimento comercial fazer concorrência àquele que adquiriu o seu empreendimento, pelo período de 5 (cinco) anos contados da realização do negócio, tudo com o escopo de preservar o princípio da boa-fé objetiva entre as partes envolvidas na operação.

Ora, sabendo-se que, de acordo com o artigo 36, §1º, da Lei 12.529/2011, constituem infração da ordem econômica os atos que tenham por objeto prejudicar a livre concorrência, perfeitamente justificável é a inclusão da cláusula de não-concorrência nos pactos que visam a concentração econômica, como forma de preservar o valor da empresa consolidada e reprimir eventual concorrência desleal, desde que respeitados os limites temporal, espacial e material.

Inobstante, embora a autoridade antitruste brasileira aceite a incidência da cláusula de não-competição em pactos que visam o agrupamento entre empresas, também consolidou entendimento, quando da publicação do “Guia para Análise de Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica”, em maio de 2015, tratar-se, essa mesma disposição contratual, de um dos indicativos da configuração do Gun Jumping, sendo que desbravar essa questão é o objetivo central do presente esforço.

Para o desenvolvimento do presente estudo, optou-se por dividir o texto em três tópicos principais: No primeiro, expõe-se o funcionamento do sistema brasileiro de controle prévio de atos de concentração econômica, bem como a configuração da prática infracional à ordem econômica denominada Gun Jumping; no segundo, objetiva-se apresentar os atos de concentração econômica e suas disposições contratuais, dando-se ênfase à cláusula de não-concorrência; no terceiro, apresenta-se a referida cláusula como elemento indicativo da prática de Gun Jumping de acordo com doutrina e jurisprudência identificadas sobre o tema.

Para a elaboração do presente esforço, realizou-se uma pesquisa qualitativa, servindo-se de bibliografia e legislação, assim como empregou-se o método de abordagem indutivo. Quanto aos fins, trata-se de análise exploratória e explicativa.

## 2. O sistema brasileiro de controle prévio de estruturas e a prática do Gun Jumping

Os atos de concentração podem ser conceituados como aglutinação de poder ou aumento da capacidade de alterar as condições de mercado, por parte de um ou mais agentes econômicos, em decorrência de uma associação empresarial (BURG, 2016). Nas palavras de Paula A. Forgioni (2014, p. 401-402):

Assim, no campo do antitruste, o termo concentração vem empregado para identificar várias situações que demonstram essa aglutinação de poder ou de capacidade de alterar as condições do mercado. A mais comum liga-se a situações em que os partícipes (ou ao menos alguns deles) perdem sua autonomia, como nas operações de fusão, incorporação etc. Há, também, concentração quando se dá a constituição de nova sociedade ou grupo econômico cujo poder de controle é compartilhado ou quando uma empresa adquire ativos ou parcela de patrimônio de outra. No resumo de Nuno T. P. Carvalho: “Concentração de empresas é todo ato de associação empresarial, seja por meio da compra parcial ou total dos títulos representativos de capital social (com direito a voto ou não), seja através da aquisição de direitos e ativos, que provoque a substituição de órgãos decisórios independentes por um sistema unificado de controle empresarial”.

O artigo 90, da Lei 12.529/2011 estabelece expressamente o que deve ser entendido por atos de concentração em nosso ordenamento jurídico - as chamadas fusões, aquisições (diretas ou indiretas), incorporações, constituição de consórcios, celebração de contratos associativos ou de *joint-ventures*:

Art. 90. Para os efeitos do art. 88 desta Lei, realiza-se um ato de concentração quando: I - 2 (duas) ou mais empresas anteriormente independentes se fundem; II - 1 (uma) ou mais empresas adquirem, direta ou indiretamente, por compra ou permuta de ações, quotas, títulos ou valores mobiliários conversíveis em ações, ou ativos, tangíveis ou intangíveis, por via contratual ou por qualquer outro meio ou forma, o controle ou partes de uma ou outras empresas; III - 1 (uma) ou mais empresas incorporam outra ou outras empresas; ou IV - 2 (duas) ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio ou joint venture. (BRASIL, 2011)

As concentrações podem ser horizontais, verticais ou conglomeradas, conforme o mercado relevante<sup>376</sup> de atuação das empresas participantes: Concentrações horizontais

---

<sup>376</sup> O mercado relevante é definido por meio da identificação do conjunto de agentes econômicos que reagem e limitam as decisões referentes a estratégias de preços, quantidades, qualidade da empresa resultante da operação. Essa identificação será realizada por meio da análise das dimensões produto e geográfica: a primeira compreende bens e serviços considerados substituíveis entre si devido a suas características, preços e utilização; já a segunda

envolvem agentes econômicos que atuam no mesmo mercado relevante, em direta relação de concorrência; verticais, dizem respeito às concentrações que envolvem partícipes de mercados relevantes concatenados no processo produtivo ou de distribuição do produto e, por fim; concentrações conglomeradas referem-se a empresas que atuam em mercados relevantes apartados, mas possuem um único centro decisório (FORGIONI, 2014, p. 404).

Os efeitos que os atos de concentração provocam no mercado são variados. De um lado, essa concentração de renda na mão de poucos pode significar a obtenção de resultados que, em princípio, não seriam alcançados, ou o seriam de forma muito lenta, caso o capital permanesse pulverizado. A concentração de capital para grandes empreendimentos é não apenas fundamental mas indispensável, o que vem sendo historicamente reconhecido mesmo por críticos da economia de mercado. Nas palavras de Marx (1985, p. 198): “O mundo ainda estaria sem estradas de ferro, caso ficasse esperando até que a acumulação de capitais individuais alcançasse o tamanho requerido para a construção de uma ferrovia”.

Para Paula A. Forgioni (2014, 408-409):

O processo de concentração econômica é capaz de levar a maior grau de eficiência, proporcionando inovação, desenvolvimento tecnológico e benefícios para os consumidores. A concentração de capitais pode fomentar a economia de escala e proporcionar o aproveitamento de sinergias em benefício da sociedade.

De outra banda, o processo de concentração pode gerar comprometimento do funcionamento normal do mercado, dando azo a exercício abusivo de posição dominante ou domínio de mercado, configurando verdadeiro abuso do poder econômico, prática vedada pelo artigo 36 da Lei 12.529/2011, *in verbis*:

Art. 36. Constituem infração da ordem econômica, independentemente de culpa, os atos sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam produzir os seguintes efeitos, ainda que não sejam alcançados:

- I - limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa;
- II - dominar mercado relevante de bens ou serviços;
- III - aumentar arbitrariamente os lucros; e
- IV - exercer de forma abusiva posição dominante. (BRASIL, 2011).

Nesse contexto é que a Lei antitruste, mais precisamente em seu artigo 88, §6<sup>o377</sup>, instituiu a possibilidade de, mesmo trazendo prejuízos à concorrência, o ato de concentração

---

diz respeito à área em que os agentes econômicos ofertam seus produtos ou que os consumidores buscam bens ou serviços. (BRASIL, 2016, p. 13-14).

<sup>377</sup> § 6º Os atos a que se refere o §5º deste artigo poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos:

I - cumulada ou alternativamente:

a) aumentar a produtividade ou a competitividade;

ser aprovado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, desde que os benefícios superem os prejuízos concorrenciais. Nas palavras de Forgioni (2014, p. 423): “O CADE efetuará juízo de ponderação: considerará os prejuízos concorrenciais causados pela operação, mas também as suas eficiências, ou seja, os aspectos positivos para a economia, para os consumidores e para a sociedade em geral”.

A Lei 12.529/2011, em seu artigo 88, §2º, abolindo o sistema de controle posterior de estruturas adotado pela antiga Lei 8.884/1994, determinou que, em determinadas situações, previstas na Portaria Interministerial 994, de 30 de maio de 2012, haverá o controle prévio de atos de concentração econômica pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, de forma que nenhuma ação que configure concentração poderá ser consumada até a autorização final pelo órgão antitruste brasileiro:

§ 2º O controle dos atos de concentração de que trata o caput deste artigo será prévio e realizado em, no máximo, 240 (duzentos e quarenta) dias, a contar do protocolo de petição ou de sua emenda. (BRASIL, 2011).

E, da Portaria Interministerial 994, de 30 de maio de 2012:

Art. 1º Para os efeitos da submissão obrigatória de atos de concentração a análise do Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE, conforme previsto no art. 88 da Lei 12.529 de 30 de novembro de 2011, os valores mínimos de faturamento bruto anual ou volume de negócios no país passam a ser de:

I - R\$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de reais) para a hipótese prevista no inciso I do art. 88, da Lei 12.529, de 2011; e

II - R\$ 75.000.000,00 (setenta e cinco milhões de reais) para a hipótese prevista no inciso II do art. 88, da Lei 12.529 de 2011. (BRASIL, 2012).

Acerca da modificação havida no sistema de controle de estruturas brasileiro, Amanda Athayde Linhares Martins (2012, p. 59-60) esclarece:

A modificação do sistema de notificação brasileiro está em consonância com as melhores práticas internacionais, como aquelas da Divisão Antitruste do Departamento de Justiça e da Federal Trade Commission (nos Estados Unidos da América) e da Direção Geral de Concorrência (na União Europeia). Nesse sistema de análise prévia, o negócio jurídico submete-se a uma espécie de cláusula suspensiva, de modo que o negócio não se consuma até que a autoridade de concorrência assim decida pela aprovação.

Note-se que, de acordo com a referida legislação (Artigo 88, §3º), a consumação de atos de concentração econômica antes da decisão final da autoridade antitruste (atitude conhecida

---

b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou

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

II - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes. (BRASIL, 2011).

pela expressão norte-americana *Gun Jumping*<sup>378</sup>, que pode ser traduzida como “precipitar-se” ou “queimar a largada” no vernáculo) é vedada, sendo certo que a sua prática pode acarretar a declaração de nulidade da operação, imposição de multa pecuniária em valores que variam entre R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) e R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), e a abertura de processo administrativo:

Art. 88. (...).

§ 3º Os atos que se subsumirem ao disposto no *caput* deste artigo não podem ser consumados antes de apreciados, nos termos deste artigo e do procedimento previsto no Capítulo II do Título VI desta Lei, sob pena de nulidade, sendo ainda imposta multa pecuniária, de valor não inferior a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) nem superior a R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), a ser aplicada nos termos da regulamentação, sem prejuízo da abertura de processo administrativo, nos termos do art. 69 desta Lei. (BRASIL, 2011).

O objetivo da Lei, nos termos do que está disposto no 88, §4º, é garantir que, “Até a decisão final sobre a operação” sejam “preservadas as condições de concorrência entre as empresas envolvidas, sob pena de aplicação das sanções previstas no § 3º deste artigo”.

O prolapado *Gun Jumping* pode ocorrer em dois contextos distintos, conforme explicam Joe Winterscheid, Jon Dubrow e Carrie Amezcua (2010, p. 12):

[...] primeiro, o *Gun Jumping* processual ocorre quando as partes de uma concentração não observam o dever de notificação obrigatória decorrente do controle prévio de estruturas e não atendem os requisitos impostos pelas leis de controle de concentração aplicáveis. Em segundo lugar, o *Gun Jumping* substantivo ocorre quando as partes de uma concentração são concorrentes e coordenam suas condutas antes da consumação real da transação.

Nos termos da Resolução 13, de 23 de junho de 2015, o procedimento para análise da consumação prévia de atos de concentração será instaurado pelo Superintendente-Geral, *ex officio*, por determinação de quaisquer dos membros do Tribunal Administrativo ou em face de representação fundamentada de qualquer interessado, em três hipóteses:

Art. 1º. O procedimento administrativo para apurações referentes a atos de concentração (“APAC”) terá como objeto:

I – atos de concentração notificados e consumados antes de apreciados pelo Cade, nos termos do § 3º do art. 88 da Lei 12.529, de 2011;

II – atos de concentração não notificados e consumados antes de apreciados pelo Cade, nos termos do § 3º do art. 88 da Lei 12.529, de 2011;

III – atos de concentração não notificados, mas cuja submissão pode ser requerida pelo Cade, nos termos do § 7º do art. 88 da Lei 12.529, de 2011.

---

<sup>378</sup> Para Richard Liebeskind (2003, p. 1), *Gun Jumping* é o termo usado pelas agências antitruste federais (a Divisão Antitruste do Departamento de Justiça dos EUA e da Comissão Federal de Comércio) para se referir a uma variedade de ações que as partes integrantes de uma concentração possam incorrer antes do fechamento do processo de notificação para facilitar e acelerar a integração das empresas.



Não obstante a Lei imponha a necessidade de autorização do Conselho Administrativo de Defesa Econômica para a efetivação das concentrações econômicas que se enquadrarem nos requisitos mencionados nos artigos de lei acima transcritos, não apresenta, em seu bojo, critérios objetivos capazes de balizar a conduta das partes envolvidas nesse tipo de operação.

Esta lacuna legislativa gerou a necessidade de regulamentação da matéria através do Regimento Interno do órgão antitruste (RiCade) que, em seu artigo 147, § 1º, determinou que as notificações dos atos de concentração devem ser protocoladas após a assinatura do instrumento formal que vincule as partes e antes de consumado qualquer ato relativo à operação, bem como, estipulou, em seu §2º, que às partes envolvidas em um ato de concentração devem manter as estruturas físicas e as condições competitivas inalteradas até a avaliação final do órgão antitruste:

Art. 147. O pedido de aprovação de atos de concentração econômica a que se refere o art. 88 da Lei nº 12.529, de 2011, será prévio.

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

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

Por mais que a notificação prévia em atos de concentração seja necessária, é importante lembrar que diversas formas de coordenação entre empresas envolvidas em uma operação são não apenas lícitas, como também essenciais para que a operação se concretize e tenha sucesso após sua consumação. O processo de concentração econômica depende de um certo grau de intercâmbio e organização entre empresas, as quais necessitam compartilhar informações, analisar riscos, planejar o processo de conexão, determinar preços e debater as condições do contrato, com o objetivo de identificar os pontos fortes e fracos da operação, o que é feito através de uma *due diligence* muito mais aprofundada e que exige uma troca de dados e informações muito maior do que a ocorrida em eventuais trocas preliminares (anteriores à notificação) de informação.

Sem esse procedimento não seria possível aferir a viabilidade do negócio, e qualquer ato de concentração tornar-se-ia inviável, afetando a economia como um todo (a qual, conforme já se viu, pode beneficiar-se do ato), não sendo esse, certamente, o objetivo da Lei antitruste.

Nas palavras de William Blumenthal (2005, p. 2):

[...] as empresas que se concentram têm um interesse legítimo em se envolver em certas formas de coordenação que não seriam esperadas, exceto no contexto da concentração. As formas mais comuns são a *due diligence* e o planejamento da transição, ambos envolverão necessariamente trocas de informações em níveis de detalhes que não ocorrem normalmente entre empresas independentes. Além disso, as empresas que se concentram às vezes entram em convênios ou se envolvem em práticas que normalmente não seriam vistas entre empresas independentes. Essas formas de coordenação anteriores à concentração serão muitas vezes razoáveis e mesmo necessárias para implementar os objetivos legítimos do acordo de concentração. (Tradução nossa).<sup>379</sup>

Na mesma senda, Carolina Saito (2013, p. 105-106):

Nesse contexto de operações entre empresas, os principais fatores que podem levar à coordenação entre as empresas são a realização de *due diligence* e o planejamento da ação conjunta das empresas no período pós-operação. A *due diligence* é necessária para garantir a fluidez e a integridade da empresa resultante da operação, após sua consumação. Como apresentado acima, tempo é fator importantíssimo para o sucesso de uma operação. Dessa forma, a rápida implementação de todas as ações que diminuem o tempo da operação e fazem com que as empresas alcancem os ganhos o quanto antes é de interesse delas. A elaboração de um plano de integração é comum a todas as operações, pois visa a obter rapidamente os ganhos delas decorrentes.

Esse paradoxo gerou a identificação, por parte Conselho Administrativo de Defesa Econômica, de reiterados casos de consumação prévia de atos de concentração econômica, sendo possível encontrar, inclusive, decisões conflitantes dentro do próprio órgão antitruste sobre quais circunstâncias fáticas caracterizam o *Gun Jumping*, ou seja, a consumação efetiva (ainda que não formal) do ato de concentração.

Aliás, nos últimos 10 ou 20 anos, esta tem sido uma preocupação recorrente dos principais órgãos de defesa da concorrência ao redor do mundo. Um estudo da firma de advogados *White and Case* (GOVER; JOURDAN, 2015) mostra que a repressão ao *Gun Jumping* tem sido uma preocupação da Comissão Europeia (casos Marine Harvest e Electrabel), da autoridade chinesa de concorrência (MOFCOM), que tem mais de 60 investigações em curso, tendo aplicado penalidades em 15 casos, bem como das autoridades de Portugal, França, Noruega, dentre outros.

Por esse motivo, nortear a ação das empresas envolvidas em um ato de concentração econômica, bem como dos próprios julgadores dos processos que abordam tal temática, tornou-

---

<sup>379</sup> Texto original: “[...] the 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.”

se uma preocupação do órgão antitruste brasileiro, tanto que, em maio de 2015, foi publicado o chamado “Guia para Análise de Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica”, no qual se procurou estabelecer parâmetros de condutas que visam minimizar as dúvidas que pairam sobre o tema. O Guia elaborado pelo órgão antitruste, como não poderia deixar de ser, não possui caráter vinculante, mas se presta para determinar alguns parâmetros sobre os quais as partes envolvidas em um ato de concentração podem se basear para estruturar o desenho de suas operações de forma lícita (isto é, sem caracterizar o *Gun Jumping*).

Dentre os parâmetros sugeridos pelo propalado Guia para a identificação de casos de *Gun Jumping*, um deles se destaca para o presente estudo. Trata-se da análise das cláusulas contratuais que regem a relação entre os agentes econômicos e, mais especificamente, a disposição contratual que prevê a não-concorrência entre as partes envolvidas na operação, tema que será objeto de análise no tópico a seguir.

### 3. Atos de concentração e a cláusula de não-concorrência

Não raras vezes, os atos de concentração (fusão, aquisição, incorporação ou *joint venture*, entre outros), são precedidos ou materializados por contratos que contam com a inclusão da cláusula de não-concorrência, um instrumento utilizado em vários ramos do Direito, principalmente no Direito Empresarial, notadamente no âmbito do Direito Antitruste, que encontra respaldo no artigo 1.147, caput e parágrafo único, do Código Civil de 2002, *in verbis*:

Art. 1.147. Não havendo autorização expressa, o alienante do estabelecimento não pode fazer concorrência ao adquirente, nos cinco anos subsequentes à transferência.  
Parágrafo único. No caso de arrendamento ou usufruto do estabelecimento, a proibição prevista neste artigo persistirá durante o prazo do contrato.

Tal artigo, que teve origem no Direito Italiano, mais precisamente no artigo 2.557 do Código Civil de 1942<sup>380</sup>, veda, inexistindo cláusula expressa em contrário, que o alienante de

---

<sup>380</sup> “2.557. Chi aliena l'azienda deve astenersi, per il periodo di cinque anni dal trasferimento, dall'iniziare una nuova impresa che per l'oggetto, l'ubicazione o altre circostanze sia idonea a sviare la clientela dell'azienda ceduta (2125, 2596). Il patto di astenersi dalla concorrenza in limiti più ampi di quelli previsti dal comma precedente è valido, purché non impedisca ogni attività professionale dell'alienante. Esso non può eccedere la durata di cinque anni dal trasferimento. Se nel patto è indicata una durata maggiore o la durata non è stabilita, il divieto di concorrenza vale per il periodo di cinque anni dal trasferimento. Nel caso di usufrutto o di affitto dell'azienda il divieto di concorrenza disposto dal primo comma vale nei confronti del proprietario o del locatore per la durata dell'usufrutto o dell'affitto. Le disposizioni di questo articolo si applicano alle aziende agricole solo per le attività ad esse connesse (2135), quando rispetto a queste sia possibile uno sviamento di clientela.”

Tradução nossa: “2.557. Quem aluga/vende/transfere uma empresa deve abster-se, pelo período de 5 anos de data da alienação, de iniciar uma nova empresa que pelo objeto, pela localização ou outra circunstância possa vir a desviar a clientela da empresa alienada/transferida. O pacto de abstenção de concorrência em um período mais amplo que aquele previsto no Artigo anterior é válido, desde que não impeça qualquer atividade profissional do alienante. Isso não pode ultrapassar 05 anos da data da transferência/alienação. Se no contrato de transferência é

estabelecimento comercial faça concorrência àquele que adquiriu o seu empreendimento, pelo período de 5 (cinco) anos contados da realização do negócio<sup>381</sup>.

Nas palavras de Maria Helena Diniz (2006, p. 904):

Para proteção do estabelecimento empresarial e do ponto, que é um dos seus elementos essenciais, em função do vulto do empreendimento, do tipo de atividade econômica exercida e do perfil da clientela: a) o alienante, ocorrendo o trespasse, não poderá durante os cinco anos subsequentes à transferência, restabelecer-se em idêntico (ou similar) ramo de atividade, na mesma praça, para fazer concorrência ao adquirente do estabelecimento, a não ser que haja autorização expressa; e poderão fazer concorrência ao locatário, ou arrendatário, e ao seu usufrutuário do estabelecimento empresarial, durante todo o prazo de vigência dos contratos.

Note-se que, de acordo com o dispositivo de lei acima citado, o dever de não-concorrência é acessório<sup>382</sup> aos contratos de alienação, arrendamento ou usufruto do estabelecimento comercial, ou seja, aos pactos que visam a transferência onerosa dessa universalidade e que, no âmbito da doutrina empresarial, são alcunhados de trespasse, e independe de previsão expressa. Nestes atos, a não-concorrência é a regra, a possibilidade de concorrência é a exceção.

Essa regra legal gera alguns questionamentos, até mesmo de índole constitucional. Por exemplo, sabe-se que as normas que regulamentam a concorrência têm como base o artigo 170 da Constituição Federal, *in verbis*:

A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: [...]. IV - livre concorrência; [...] Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei. (BRASIL, 1988)

---

pactuada uma duração maior ou a duração não é estabelecida, então fica valendo o período de 05 anos da data de transferência. No caso de usufruto ou arrendamento de exploração da empresa, a proibição de concorrência estabelecido no primeiro parágrafo/artigo aplica-se ao proprietário ou ao locador pela duração do usufruto ou do aluguel. As disposições deste artigo se aplicam as empresas agrícolas somente pelas atividades a esse relacionadas (2135), quando a respeito dessas seja possível um desvio de clientela.”

<sup>381</sup> É por este motivo que a cláusula de não-concorrência também é conhecida como cláusula de não-restabelecimento, conforme terminologia adotada por Modesto Carvalhosa, entre outros autores, já que visa “impedir o restabelecimento do alienante no mesmo ramo de atividades do adquirente do estabelecimento, em determinado local e por certo prazo de tempo.” (2005, p. 652).

<sup>382</sup> Sobre a questão, Fabiana Tito (2017, p. 63) ressalta: “A non-compete clause, for its turn, in order to be valid and have legal effects, must be collateral (subordinate) and ancillary to the core legal business (capable of producing efficiency gains that compensate for the imposed competitive constraint).”

Tradução nossa: “Uma cláusula de não concorrência, por sua vez, para ser válida e ter efeitos legais, deve ser colateral (subordinada) e acessória ao negócio jurídico principal (capaz de produzir eficiência e ganhos que compensem a restrição competitiva imposta).”

Se, de acordo com o artigo 170 da CRFB, as pessoas são livres para lançarem-se ao mercado para produção de bens e serviços por sua conta e risco, garantindo-se, com base no inciso IV do mesmo dispositivo legal, aos agentes econômicos, a liberdade de competir no mercado com igualdade de oportunidade, qual é o real objetivo da cláusula de não-concorrência disposta no artigo 1.147 do Código Civil?

Referida disposição legal tem algumas motivações, e uma das principais é o interesse na preservação do princípio da boa-fé objetiva entre as partes envolvidas na operação, garantindo que cada contratante aja de forma a não lesar a confiança do outro. É que, nos contratos de alienação do estabelecimento comercial, o adquirente se encontra, não raras vezes, em situação de assimetria informacional se comparado ao alienante quanto à precificação do negócio e em potencial desvantagem (caso pudesse existir concorrência), já que, sendo o alienante o detentor de todo o *know-how* necessário ao desenvolvimento do negócio que alienou, bem como de boa relação com os clientes e fornecedores, poder-se-ia caracterizar uma situação de nítida desvantagem ao adquirente (e até mesmo de perda de valor do estabelecimento adquirido) se o alienante fosse autorizado a atuar no mesmo mercado relevante do adquirente, frustrando o objetivo da negociação inicial. Assim, para alguns autores, impedir (ou permitir apenas excepcionalmente e por expressa vontade das partes) tal situação seria uma manifestação do princípio da boa-fé.

Sobre o tema, leciona Eduardo Octavio Teixeira Alvares (2015):

Na verdade, a obrigação de não fazer concorrência é um consectário lógico do princípio da boa-fé objetiva, que proíbe tal comportamento. A positivação promovida pelo Código Civil veio, em bom tempo, colmatar uma lacuna legislativa, evitando a concorrência desleal, caracterizada pelo desvio de clientela, por aquele que detém toda a expertise do negócio que alienou.

Assim, sabendo-se da necessidade de respeitar o Princípio da autonomia da vontade das partes (Art. 421 do Código Civil), pressuposto fundamental para as negociações contratuais, mas não olvidando-se de que, de acordo com o artigo 36, §1º, da Lei 12.529/2011, “Constituem infração da ordem econômica, independentemente de culpa, os atos sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam [...] prejudicar a livre concorrência”, perfeitamente justificável a opção legislativa de criação do dever de não-concorrência nos pactos que visam a alienação do estabelecimento comercial, como forma de evitar eventual concorrência desleal, bem como perfeitamente razoável que as partes optem por incluir cláusulas detalhadas determinando os parâmetros de conduta que visam disciplinar a obrigação de não-competição.

Aceitar a validade da cláusula de não-concorrência fica mais fácil se considerado que esta é uma forma de se encontrar um ponto de equilíbrio entre a autonomia privada e a liberdade de concorrência. Para que esse ponto de equilíbrio fique bem delineado, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica vem firmando entendimento no sentido de que fixar alguns limites (temporal, espacial e material) é importante para que a referida cláusula possa ser considerada válida<sup>383</sup>.

O limite temporal para a incidência da cláusula de não-concorrência é 5 (cinco) anos, conforme artigo 1.147 do Código Civil, acima transcrito. Nesse caso, entendeu o legislador que o prazo em referência é suficiente para que o adquirente absorva *know-how*, desenvolva relacionamento com clientes e fornecedores e fixe as melhores estratégias para a gestão do negócio, tornando-se apto a competir no mercado. Esse entendimento foi consolidado pela Súmula 5 do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, que dispõe: “É lícita a estipulação de cláusula de não-concorrência com prazo de até cinco anos da alienação de estabelecimento, desde que vinculada à proteção do fundo de comércio”.

E, na jurisprudência do mesmo órgão, mais especificamente no Ato de Concentração n. 08012.013792/2007-30, julgado pelo ex-Conselheiro Paulo Furquim de Azevedo, encontra-se a seguinte explicação sobre o limite temporal da cláusula de não-concorrência:

A jurisprudência do CADE é farta na exposição dos princípios que regulam restrições a cláusulas de não-concorrência. A seguir, de modo absolutamente não exaustivo, este voto cita algumas referências jurisprudenciais.

No voto do Conselheiro Renault de Freitas Castro, relativo ao AC n. 0109/1996, o prazo de cinco anos foi considerado razoável para que uma empresa estreante absorva os conhecimentos necessários ao se bom desempenho. Adicionalmente, o Conselheiro Marcelo Calliari, no voto referente ao AC n. 163/97, fez a seguinte afirmação, a respeito do período de cinco anos para a vigência da cláusula de não concorrência: “Adiciono que parece prazo razoável também do outro lado da moeda, para que o vendedor se distancie do mercado, dos seus clientes e mesmo da sua antiga empresa, de forma que uma eventual reentrada seja na prática uma entrada de novo”.

Portanto, esse prazo leva em conta o tempo necessário para a transferência dos negócios e do *know-how* para a empresa estreante, assim como a proteção dos

---

<sup>383</sup> Limites estes, frise-se, que serão analisados caso a caso, já que, conforme bem esclarece Arnaldo Rizado (2009, p. 1.056-1.057): “Tem-se na regra um mecanismo de proteção ao adquirente, com a proibição pura e simples do alienante em restabelecer o mesmo ramo de atividade do adquirente, no mesmo local ou na região onde era desenvolvida, por certo um certo período de tempo, a menos que venha consignada, em contrato, a autorização expressa. A finalidade de proteção afasta a ação dos negociantes desonestos e maliciosos, que vendem o estabelecimento material e perduram com a mesma atividade em próximos.

Não importa em simples proibição no desempenho da atividade ou na produção dos bens que eram objeto do estabelecimento alienado, desde que não represente concorrência. Ou seja, a limitação está na prática na mesma localidade onde está o estabelecimento vendido, ou a venda de produtos aos clientes que antes eram atendidos por este último. Deste que não interfira na redução de clientela do adquirente, ou na atuação em região na qual explora este último, parece que não se impede o exercício da mesma prestação de serviços, ou na fabricação de idênticas mercadorias.

investimentos necessários para que essa empresa se torne um concorrente independente.

Ressalta-se, pois oportuno, que o prazo em referência admite redução ou majoração, dependendo do tempo necessário para a fixação de determinada estratégia mercadológica, cabendo à parte que quiser alterar a cláusula comprovar que o limite em referência não atende ao caso concreto. É o que se depreende do Enunciado 490 do Conselho da Justiça Federal, aprovado na V Jornada de Direito Civil do Conselho da Justiça Federal: “Art. 1.147: A ampliação do prazo de 5 (cinco) anos de proibição de concorrência pelo alienante ao adquirente do estabelecimento, ainda que convencionada no exercício da autonomia da vontade, pode ser revista judicialmente, se abusiva”.

De outra banda, o limite espacial da cláusula de não-concorrência diz respeito ao mercado relevante geográfico do negócio envolvido na operação, ou seja, a área em que as empresas ofertam os seus produtos em condições de concorrência, já que não existiriam motivos para se proibir a concorrência em região em que não há concorrência direta com o adquirente do estabelecimento comercial. Acerca do conceito de mercado relevante geográfico, dispõe o Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal (BRASIL, 2016. p. 14):

A dimensão geográfica refere-se à área em que as empresas ofertam seus produtos ou que os consumidores buscam mercadorias (bens ou serviços) dentro da qual um monopolista conseguirá, lucrativamente, impor elevações de preços significativas.

O item “1.6.2”, do Anexo V, da Resolução n. 15, de 19 de agosto de 1998, do Conselho Administrativo de Defesa Econômica aborda a questão da seguinte forma:

MERCADO(S) RELEVANTE(S) GEOGRÁFICO(S). Um mercado relevante geográfico compreende a área em que as empresas ofertam e procuram produtos/serviços em condições de concorrência suficientemente homogêneas em termos de preços, preferências dos consumidores, características dos produtos/serviços. A definição de um mercado relevante geográfico exige também a identificação dos obstáculos à entrada de produtos ofertados por firmas situadas fora dessa área. As firmas capazes de iniciar a oferta de produtos/serviços na área considerada após uma pequena mas substancial elevação dos preços praticados fazem parte do mercado relevante geográfico. Nesse mesmo sentido, fazem parte de um mercado relevante geográfico, de um modo geral, todas as firmas levadas em conta por ofertantes e demandantes nas negociações para a fixação dos preços e demais condições comerciais na área considerada.

E, do julgamento do mesmo Ato de Concentração n. 08012.013792/2007-30, do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, acima citado, retira-se o seguinte excerto, onde é explicado o limite espacial da cláusula de não-concorrência:

Para a delimitação espacial é importante considerar que o espaço aceitável de proteção à concorrência, após a dissolução da sociedade, é aquele correspondente aos mercados relevantes em que esta vier a operar no momento de seu fim. Nesse conjunto de mercados presume-se que o sócio vendedor detenha ativos intangíveis, tais como reputação e expertise, que tornariam a sua reentrada prejudicial ao valor da operação. Sendo assim, é razoável permitir que as Requerentes não concorram entre si nos moldes em que se encontra a cláusula ora analisada durante a vigência da sociedade<sup>384</sup>.

Quanto ao limite material, tem-se que a cláusula de não-concorrência precisa estar relacionada com o escopo do contrato, não extrapolando o ramo de atividade explorado pela empresa adquirida. É o que bem esclarece a Súmula 4 do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, *in verbis*: “É lícita a estipulação de cláusula de não-concorrência na vigência de *joint venture*, desde que guarde relação direta com seu objeto e que fique restrita aos mercados de atuação”.

Nas palavras de Modesto Carvalhosa (2005, p. 652):

O primeiro fator limitador, de ordem material, consistia na impossibilidade de proibir-se o desenvolvimento de qualquer atividade empresarial por parte do alienante. Prevalencia somente a cláusula que impedia o exercício da mesma atividade empresarial explorada por meio do estabelecimento transferido, e não quaisquer outras atividades.

Por fim, com relação à abrangência da cláusula, considerando que um dos objetivos, conforme já mencionado alhures, é resguardar a boa-fé objetiva entre os contratantes, sua incidência não necessita ficar restrita aos contratos de *trespasse* expressamente citados na legislação que regulamenta a matéria (CARVALHOSA, 2005, p. 653), sendo possível sua aplicabilidade em qualquer tipo de ato de concentração no qual ficar evidenciada a possibilidade de investidas anticoncorrenciais por parte do alienante (ou daquele que estiver em posição semelhante). É o caso, por exemplo, da alienação do controle acionário, de quotas sociais ou de transferência dos direitos de uso e gozo, negócios jurídicos não abrangidos pelo artigo 1.147 do Código Civil, mas nos quais, todavia, não se mostra plausível aceitar que o alienante venda/transfira seus direitos e, em seguida, dê início a outro negócio que objetive explorar o mesmo mercado relevante, em concorrência direta à sociedade ao qual pertencia.

Assim, restando consolidados os principais aspectos concorrenciais atinentes à cláusula de não-concorrência, resta perquirir se, de acordo com a doutrina, jurisprudência e

---

<sup>384</sup> Poder-se-ia argumentar, em sentido contrário, que as Partes podem antever a expansão do negócio adquirido para novos mercados, e valorar a não-concorrência nestes novos mercados, os quais poderiam ser atingidos mais facilmente pelo alienante (devido a seu know-how, reputação, expertise, rede de contatos e outros intangíveis) do que pelo adquirente e, por esta razão, seria razoável a limitação concorrencial espacial para além dos mercados atendidos quando da operação. Trata-se de questão interessante, mas que foge do escopo deste artigo.



práticas empresariais, é possível afirmar que a cláusula de não-concorrência configura um indicativo da infração denominada *Gun Jumping*, tema do último tópico do trabalho.

#### **4. A cláusula de não-concorrência como elemento indicativo da prática de Gun Jumping**

Após a alteração legislativa que instituiu o controle prévio de estruturas no Brasil (já mencionado artigo 88, §2º, da Lei 12.529/2011), um dos principais desafios do Conselho Administrativo de Defesa Econômica tem sido estabelecer o limite para a atuação das partes enquanto perdura a análise dos atos de concentração, com o objetivo de garantir a segurança jurídica aos agentes econômicos em situação de concentração e a consequente redução dos custos de transação envolvidos nessas operações.

Já se consolidou entendimento no sentido de que “a prática de Gun Jumping decorre da combinação prematura das diversas atividades do dia a dia das empresas, o que as leva, por consequência, a operar como se fossem um único ente” (SAITO, 2013, p. 97). Identificar comportamentos capazes de demonstrar atuação combinada das empresas não é tarefa fácil, tendo sido uma das principais preocupações do órgão antitruste brasileiro nos últimos tempos.

Dada a novidade do tema, são poucos os casos de *Gun Jumping* julgados pelo órgão antitruste brasileiro até o momento, de forma que este encontrou a necessidade de socorrer-se da experiência obtida em países com larga tradição em Direito da Concorrência, como os Estados Unidos da América, para firmar suas convicções sobre o tema.

Sabe-se que as principais legislações que regulamentam a concorrência norte-americana são: (i) a Seção 7A do *Clayton Act*, também conhecido como *HSR Act*, que criou mecanismo que exige a notificação prévia de determinados atos de concentração e que proibiu certas aquisições de ativos ou de valores mobiliários com direito de voto durante o período de espera pela autorização à concentração; (ii) a Seção 1 do *Sherman Act*, que proíbe acordos que restrinjam o comércio; (BLUMENTHAL, 2009, p. 2) e a (iii) Seção 5 do *Federal Trade Commission Act*, que proíbe métodos desleais de competição que afetem o comércio (MARTINS, 2012, p. 63-64). Com base nas referidas legislações, as agências regulamentadoras dos Estados Unidos da América foram solidificando entendimento no sentido de fixar alguns parâmetros para a identificação de casos de *Gun Jumping*, incluindo-se a análise das cláusulas contratuais inseridas nos pactos de concentração, especialmente a de não-concorrência.

A título exemplificativo, destaca-se importante precedente, qual seja, a Ação Civil nº 03 CV 000198, onde figuraram as partes *United States* e *Gemstar TV Guide International, Inc.* Nesse caso, os órgãos antitruste locais alegaram que, antes de assinado o acordo de

concentração econômica, as empresas envolvidas na operação já teriam reduzido ou até mesmo limitado a concorrência entre si, o que seria facilmente comprovado pela existência de uma cláusula de não-competição prévia à execução do contrato. Referida cláusula consistia em um acordo, firmado entre *Gemstar* e *TV Guide*, no sentido de que as partes deveriam cessar/retardar a concorrência no que se referia a clientes específicos (*Cox* e *Charter*), até que ambas pudessem agir em conjunto, através da criação de uma *joint venture*.

Da declaração de impacto competitivo, redigida pelo Departamento da Justiça dos Estados Unidos da América, retira-se o seguinte excerto, onde o ato ilícito cometido pelas empresas envolvidas é pormenorizadamente explicado:

C. Acordos ilegais sobre a Lei Sherman

1. O Acordo "Slow Roll"

No final da primavera de 1999, a Gemstar estava na fase final de negociação de um acordo de longo prazo com a Cox Communications, Inc. ("Cox"), um grande provedor de serviços. TV Guide também estava competindo para o negócio da Cox, a ponto de ter enviado uma proposta de contrato IPG para Cox em abril. Gemstar e TV Guide estavam competindo, portanto, para assinar com a Charter Communications, Inc. ("Charter") um acordo de longo prazo IPG.

Em 10 de junho de 1999, Peter C. Boylan III, então Presidente e Diretor de Operações da TV Guide, se reuniu com Henry Yuen, então Diretor-Executivo da Gemstar, para discutir a possibilidade de as duas firmas formarem uma ação conjunta, onde comercializariam seus produtos e serviços IPG.

Em um memorando resumindo a reunião de 10 de junho, Boylan afirmou que o Dr. Yuen e o Sr. Boylan tinham "reconhecido a necessidade de retardar o negócio com a Cox." O que ele quis dizer foi cessar ou suspender a concorrência para estes clientes até Gemstar e TV Guide poderem agir em conjunto. Três dias depois, o Dr. Yuen se afastou de um projeto de contrato com a Cox, e depois disso parou de negociar com a Cox e a Charter. TV Guide também suspendeu seus negócios durante a discussão sobre *joint venture*. (Tradução nossa)<sup>385</sup>.

Mais adiante, no mesmo documento, o órgão antitruste norte-americano esclarece que a conduta supramencionada, relativa a fixação de cláusula de não-concorrência, viola solenemente a Seção 7A do *Clayton Act*, porquanto os concorrentes passaram a atuar como se fossem uma entidade única, alocando mercados, preços e clientes, em evidente violação à

---

385 Texto original: "Illegal Sherman Act Agreements. 1. The "Slow Roll" Agreement. In late Spring 1999, Gemstar was in the final phases of negotiating a long-term IPG agreement with Cox Communications, Inc. ("Cox"), a large service provider. TV Guide was also vying for Cox's business, having sent a draft IPG contract proposal to Cox in April. Similarly, both Gemstar and TV Guide were competing to sign Charter Communications, Inc. ("Charter") to a long-term IPG deal. On June 10, 1999, Peter C. Boylan III, then President and Chief Operating Officer of TV Guide, met with Henry Yuen, then Chief Executive Officer of Gemstar, to discuss the possibility that the two firms could settle their litigation by forming a joint venture that would market their IPG products and services. In a contemporaneous memorandum summarizing the June 10 meeting, Mr. Boylan stated that Dr. Yuen and Mr. Boylan had "both acknowledged the need to slow roll Charter and Cox." What he meant was to cease or suspend competing for these customers' business until Gemstar and TV Guide could act jointly. Three days later, Dr. Yuen backed away from a draft contract with Cox, and thereafter ceased negotiating with Cox and Charter. TV Guide also stopped competing for their business during the joint venture discussions."

determinação legal no sentido de que as partes em processo de concentração econômica devem preservar a sua independência até a aprovação final da operação pelo órgão antitruste.

Tal combinação prematura de operações e ativos compromete significativamente o regime legal, que é projetado para dar aos órgãos de defesa da concorrência a oportunidade de realizar uma investigação antes de as partes combinarem suas operações ou adquirirem ativos significativos. Isso pode contaminar a investigação das agências antitruste, entre outras coisas, fornecendo uma imagem distorcida do cenário competitivo e dificultando ou impossibilitando a obtenção de um remédio significativo. (Tradução nossa)<sup>386</sup>

Note-se que, no caso em referência, o objetivo do ajuste de não-competição entre as partes envolvidas na operação foi totalmente desvirtuado. Não se prestava mais para proteger os interesses do adquirente, frente a possibilidade de futura prática de concorrência desleal por parte do alienante, conforme explicado no segundo tópico desse artigo, mas de evidente estratégia de antecipação dos efeitos da concentração negociada entre as partes, de forma que as empresas pudessem atuar como um único ente perante seus clientes, antes de receberem autorização para agirem dessa forma pela agência reguladora.

O citado caso *Gemstar* é um excelente exemplo do que não se pode fazer, mas também Titan<sup>387</sup> (caso no qual Pirelli e Titan negociavam a aquisição, pela Titan, de uma fábrica de pneus de propriedade da Pirelli). Neste caso, a autorização da Pirelli, durante o período de análise, para que a Titan negociasse diretamente com o sindicato o fim da greve, foi considerado um sinal inequívoco de consumação do negócio.

Assim, com base em precedentes como os acima citados, autores sugeriram a análise de determinados aspectos relacionados aos atos de concentração econômica para que seja possível identificar a prática do *Gun Jumping*. Para Amanda Athayde Linhares Martins, por exemplo, os três principais pontos da concentração a serem observados são: (i) cláusulas do contrato; (ii) atividade/comportamento das partes em processo de concentração econômica e; (iii) troca de informações sensíveis. Especificamente sobre as cláusulas do instrumento formal de concentração econômica, a autora menciona (2012, p. 73):

Com base na experiência internacional supramencionada e considerando as preocupações com o nível de concorrência no Brasil, propõe-se que as seguintes cláusulas, eventualmente contidas no instrumento formal que vincule as partes, sejam detidamente analisadas pelo Cade por gerarem, em princípio, preocupação antitruste:

---

<sup>386</sup> Texto original: “Such premature combination of operations and assets significantly undermines the statutory scheme, which is designed to give the antitrust agencies the opportunity to conduct an investigation before the parties have combined their operations or acquired significant assets. It can contaminate the antitrust agencies investigation by, among other things, providing a skewed picture of the competitive landscape and making it difficult or impossible to obtain meaningful relief should the antitrust agencies successfully enjoin a transaction.”

<sup>387</sup> d U.S. v. Titan Wheel International, Inc. (D.D.C. final judgment filed May 10, 1996) (No. 96- 1040)

- (i) **Cláusula de não concorrência;**
- (ii) Cláusula de fixação de preços;
- (iii) Cláusula de divisão de mercado;
- (iv) Cláusula que permite à empresa adquirente emitir, vender, penhorar ou onerar os valores mobiliários da empresa a ser adquirida;
- (v) Qualquer outra cláusula extraordinária na condução do negócio que não é normalmente encontrada em acordos de concentração econômica. (Griso nosso).

Amanda Karolini Burg defende que as atividades empresariais que geram preocupações envolvendo a consumação prévia de atos de concentração podem ser separadas em três grupos: (i) troca de informações sensíveis; (ii) cláusulas contratuais que obstem a concorrência e; (iii) atividades que impliquem em transferência de ativos, exercício de influência relevante sobre as atividades da contraparte, participação nos lucros, desenvolvimento em conjunto de estratégias de venda e de *marketing*, interrupção de investimentos, entre outras. Quanto ao item “ii” supramencionado, esclarece (2016. p. 88):

Compete às partes envolvidas nos atos de concentração a manutenção do ambiente concorrencial até a emissão de autorização pelo CADE. Desta maneira, uma série de cláusulas contratuais pode caracterizar a consumação prévia de um ato de concentração, na medida em que diz respeito a atividades concorrencialmente sensíveis. Segundo o CADE, [...].

Deste modo, cláusulas de não concorrência prévia, de pagamento antecipado não reembolsável, que permitam a ingerência direta de uma parte sobre aspectos estratégicos do negócio da outra, bem como quaisquer cláusulas que tornem a reversão do negócio significativamente inviável, têm o condão de dar ensejo ao *Gun Jumping*.

Cristianne Saccab Zarzur, Leonardo Rocha e Silva e Marcos Pajolla Garrido (2017, p. 79), acerca das disposições contratuais que podem levar à consumação prévia de atos de concentração econômica esclarecem:

Disposições contratuais que podem levar a problemas de *Gun Jumping*, conforme previsto no Guia de Gun Jumping, incluem: pagamento antecipado total ou parcial da contrapartida não reembolsável (exceto para adiantamentos típicos em transações comerciais, depósitos em contas de custódia ou cláusulas lidar com taxas de desagregação); cláusulas que estabelecem que a data efetiva do contrato precede a notificação, implicando alguma interação entre as partes; **obrigações anteriores de não-concorrência**; cláusulas que preveem influência direta de uma das partes sobre os aspectos comerciais estratégicos e sensíveis do outro (como preços, clientes, políticas comerciais e outros aspectos que não refletem uma mera proteção do investimento); bem como quaisquer cláusulas que estabeleçam atividades que não possam ser revertidas mais tarde ou cuja reversão exigiria despesas significativas. (Tradução e grifos nossos).<sup>388</sup>

---

<sup>388</sup> Texto original: “Contractual provisions that may lead to gun jumping issues, as provided by the Gun Jumping Guidelines, include: full or partial advance payment of non-reimbursable consideration (except for typical down payments in business transactions, deposits in escrow accounts, or clauses dealing with break-up fees); clauses establishing that the contract effective date precedes its closing, implying some interaction between the parties; prior non-compete obligations; clauses providing for direct influence of one party on the strategic and sensitive business aspects of the other (such as prices, clients, commercial policies and other aspects that do not reflect a mere protection of the investment); as well as any clauses establishing activities that cannot be reversed at a later time or whose reversal would require significant expenditures.”

É importante mencionar que a lei brasileira, um tanto quanto influenciada pela lei americana, tem por objetivo evitar “concentrações de fato” antes da análise do ato. Esta é uma preocupação originada nos Estados Unidos, e lá, como informa Richard Liebeskind (2003. p. 4):

Tribunais vem reconhecendo que a execução de um acordo de aquisição, junto com a assunção de influência significativa na operação ou no processo de tomada de decisão sobre o negócio a ser adquirido, pode caracterizar uma ‘aquisição’ conforme Seção 7 do Clayton Act, mesmo se as partes não consumaram formalmente a transação. Similarmente, a partir do momento em que as partes entram em um acordo executório submetido aos requerimentos da Seção 7<sup>a</sup>, eles não podem efetuar a aquisição mediante, por exemplo, fundindo suas operações ou por qualquer maneira transferindo poder significativo de tomada de decisões, administração, controle de operações sobre os ativos a serem adquiridos. Em outras palavras, uma vez que a Seção 7-A seja ativada, as partes de uma fusão devem, no mínimo, evitar combinar prematuramente seus negócios de uma maneira que caracterizaria aquisição de acordo com a Seção 7. (Tradução nossa).<sup>389</sup>

Por fim, conforme já mencionado, no ano de 2015, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica publicou, com base na experiência obtida durante o período inicial da Lei 12.529/2011, bem como em fontes do direito comparado, o Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica, onde parâmetros semelhantes aos mencionados foram adotados para a identificação de casos de *Gun Jumping*.

Na Seção I do referido Guia, são estipuladas as atividades que podem levar à caracterização da consumação prévia de atos de concentração econômica (*Gun Jumping*), fazendo expressa referência à: (i) troca de informações entre os agentes econômicos envolvidos em um determinado ato de concentração; (ii) definição de cláusulas contratuais que regem a relação entre agentes econômicos e; (iii) atividades das partes antes e durante a implementação do ato de concentração. Quanto às cláusulas contratuais, estabelece (BRASIL, 2015, p. 8):

Por sua vez, as preocupações relacionadas com a (ii) definição de cláusulas contratuais que regem a relação entre agentes econômicos têm seu foco no teor das regras que regerão a relação entre os agentes econômicos antes de terminada eventual análise antitruste pelo Cade. Como visto acima, a preocupação das partes deve ser sempre no sentido de manter, até o término da revisão pelas autoridades, o mais intacto possível o ambiente concorrencial existente antes da celebração do ato de concentração. Neste sentido, tais cláusulas contratuais estão intrinsecamente ligadas às atividades concorrencialmente sensíveis descritas mais abaixo.

---

<sup>389</sup> Texto original: “Courts have recognized that the execution of an acquisition agreement, combined with the assumption of significant operational or decision-making influence over the to-be-acquired business, can amount to an “acquisition” under Section 7 of the Clayton Act, even if the parties have not formally consummated the transaction. Similarly, once parties have entered into an executory agreement subject to Section 7A’s requirements, they may not effectuate the acquisition by, for example, merging their operations or otherwise transferring significant operational, management or decisionmaking control over the to-be-acquired assets. In other words, once Section 7A is triggered, parties to a merger agreement must, at a minimum, avoid combining prematurely in a way that would constitute an acquisition under Section 7”.

Existe uma miríade de disposições contratuais possíveis para se formalizar atos de concentração, impossibilitando a listagem de quais cláusulas devem ser entendidas como ilícitas pela autoridade antitruste. Não obstante, entre aquelas que são merecedoras de maior atenção estão todas que podem implicar a integração prematura das atividades das partes envolvidas no ato de concentração. Essas disposições contratuais incluem:

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 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) (Grifo nosso).

Do que foi exposto, conclui-se que o Conselho Administrativo de Defesa Econômica firmou entendimento no sentido de que acordos de não-competitividade, uma vez inseridos em pactos que visam a concentração entre agentes econômicos, podem ensejar a caracterização da prática de *Gun Jumping*, quando utilizada como estratégia de antecipação dos efeitos do negócio realizado entre as partes ou como forma de camuflar alocação de mercados, preços e clientes de acordo com seus interesses comuns, devendo a sua prática ser rechaçada, sob pena de as partes incorrerem na prática infracional em referência e, conseqüentemente, serem fixadas contra si multas de elevada monta, que podem culminar, inclusive, na abertura de processo administrativo e na declaração de nulidade dos atos até então praticados.

Vale a advertência de que a cláusula de não concorrência vedada pelo CADE é aquela cujos efeitos são identificados antes da notificação ou no decorrer do processo de análise do ato. Cláusulas que só venham a ter eficácia após a aprovação do ato são, a priori, admissíveis.

Por outro lado, seria ingênuo concluir que a mera existência da condição suspensiva ou precedente (aprovação da operação) associada à cláusula de não-concorrência significa que não ocorrerá, na prática, concentração concorrencial antecipada. O *gun jumping* restará comprovado não pela existência ou inexistência da cláusula, mas sim pela análise da prática das empresas envolvidas; por exemplo, se no período de análise definem metas conjuntas, estabelecem *sales pipelines* comuns ou determinam suspensão de esforços de vendas de um dos agentes, se agentes do adquirente participam de negociações de interesse do alienante e assim por diante.

## 5. Conclusão

A Lei 12.529/2011, mais precisamente em seu artigo 88, §2º, instituiu o controle prévio de estruturas no Brasil. A mesma legislação, em seu artigo 88, §3º, também estipulou que a consumação de atos de concentração antes da decisão final do Conselho Administrativo de Defesa Econômica é vedada e a sua prática pode levar à caracterização da prática infracional denominada *Gun Jumping*, bem como a aplicação de severas penalidades. Embora a Lei imponha a necessidade de autorização, pela autoridade antitruste, para a efetivação de determinados atos de concentração, não apresenta critérios objetivos capazes de balizar a conduta das partes envolvidas nesse tipo de operação durante o período de análise.

Embora ainda não tenha sido possível consolidar jurisprudência sobre o tema, dada a sua relativa novidade, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica retirou, da análise da experiência antitruste de outros países, principalmente dos Estados Unidos da América, alguns parâmetros para a identificação da prática em referência, dentre os quais destaca-se a necessidade de análise das cláusulas inseridas nos pactos de concentração econômica, notadamente da cláusula de não-concorrência.

Em 2015, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica publicou o Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica, no qual fixou que os seguintes parâmetros devem ser analisados pelas autoridades antitruste em casos de dúvida sobre a configuração de uma situação de *Gun Jumping*: (i) troca de informações sensíveis entre os agentes econômicos envolvidos em um determinado ato de concentração; (ii) definição de cláusulas contratuais que regem a relação entre agentes econômicos e; (iii) atividades das partes antes e durante a implementação do ato de concentração.

Especificamente sobre as cláusulas contratuais, o órgão antitruste estabeleceu que existe uma gama de disposições contratuais possíveis para se formalizar atos de concentração, sendo que algumas delas são merecedoras de maior atenção quando da análise da consumação prévia de atos de concentração, pois podem implicar a integração prematura das atividades das partes envolvidas na operação, dentre as quais, destaca-se a cláusula de não-concorrência.

É que, não raras vezes, a cláusula de não-competitividade é desvirtuada neste tipo de operação, não se prestando para proteger os interesses da parte que continuará no controle do empreendimento (posição contratual equivalente a do adquirente do contrato de *trespass*), frente a possibilidade de prática de concorrência desleal pela outra parte envolvida, conforme seu escopo inicial demonstrado nesse trabalho, mas servindo apenas para antecipar os efeitos

da concentração negociada entre as partes, de forma que as empresas possam atuar como uma única organização, ainda antes da apreciação pelo CADE do ato de concentração, alocando mercados, preços e clientes de acordo com seus interesses comuns, sendo exatamente este o resultado que o sistema de controle prévio do ato busca evitar..

Assim, conclui-se que o Conselho Administrativo de Defesa Econômica firmou entendimento no sentido de que acordos de não-competitividade, ainda que contendo condições precedentes ou suspensivas, segundo as quais a cláusula de não-concorrência só se tornará eficaz após a aprovação da operação, podem indicar a prática ou intenção de um ilícito antitruste, se efetivamente as partes agirem de forma concertada antes da notificação da operação ou no decorrer do processo de análise da concentração, o que caracterizará a prática infracional denominada *Gun Jumping* e conseqüentemente, pode levar à fixação de multas significativas, que podem culminar, inclusive, na abertura de processo administrativo e na declaração de nulidade dos atos até então praticados.

## **6. Referências**

ALVARES, Eduardo Octavio Teixeira. Cláusula de não concorrência na visão do CADE. In. *Âmbito Jurídico*, Rio Grande, XVIII, n. 139, ago. 2015. Disponível em <[http://www.ambito-juridico.com.br/site/?n\\_link=revista\\_artigos\\_leitura&artigo\\_id=16287&revista\\_caderno=27](http://www.ambito-juridico.com.br/site/?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=16287&revista_caderno=27)> Acesso em 1º jan. 2017.

BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-Jumping*. 2005. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>> Acesso em: 31 out. 2017.

\_\_\_\_\_. *The Road to Omnicare: The Evolution of Antitrust Standards on Premerger Coordination*. 2009. Disponível em: <<http://media.straftfordpub.com/products/information-sharing-by-competitors-minimizing-antitrust-liability-2009-04-16/presentations.pdf>> Acesso em: 31 out. 2017.

BRASIL. Resolução nº 15, de 19 de agosto de 1998, do Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em <<http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/resolucao/resolucao-no-15-de-19-de-agosto-de-1998.pdf>> Acesso em 05 jan. 2017.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 5 de Outubro de 1988. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm)> Acesso em: 03 jan. 2017.

BRASIL. Código Civil de 10 de Janeiro de 2002. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/L10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm)> Acesso em: 04 jan. 2017.



BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração n. 08012.013792/2007-30. 12 nov. 2008. Disponível em: <[http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/documento\\_consulta\\_externa.php?p5UdMxn oBladyonOAe-ixlyCDiP4HWsIMmZ0ygmI7FfuKsGXwT2ByaHa7N\\_KGzzWMX5n\\_7CxyWuWyADILcm poQ,](http://sei.cade.gov.br/sei/institucional/pesquisa/documento_consulta_externa.php?p5UdMxn oBladyonOAe-ixlyCDiP4HWsIMmZ0ygmI7FfuKsGXwT2ByaHa7N_KGzzWMX5n_7CxyWuWyADILcm poQ,)> Acesso em 05 jan. 2017.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Súmulas do CADE. 12 nov. 2008. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/sumulas-do-cade>> Acesso em 05 jan. 2017.

BRASIL. Lei n.º 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm)>. Acesso em: 05 jan. 2017.

BRASIL. Portaria Interministerial 994, de 30 de maio de 2012. Adequa, após indicação do Plenário do Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE, os valores constantes do art. 88, I e II, da Lei 12.529, de 30 de novembro de 2011. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/upload/Portaria%20994.pdf>>. Acesso em: 7 jan. 2017.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica. Brasília: CADE, 2015. Disponível em: <[http://www.cade.gov.br/upload/Guia%20gun%20jumping-%20vers%C3%A3o%20final%20\(3\).pdf](http://www.cade.gov.br/upload/Guia%20gun%20jumping-%20vers%C3%A3o%20final%20(3).pdf)>. Acesso em: 07 jan. 2017.

BRASIL. Resolução n.º 13, de 23 de junho de 2015 do Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disciplina os procedimentos previstos nos §§ 3º e 7º do art. 88 da Lei 12.529, de 2011. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/resolucao/resolucaondeg-13-2015.pdf/@@download/file/Resolu%C3%A7%C3%A3o%20n%C2%B0%2013-2015.pdf>. Acesso em: 7 jan. 2017.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal. Brasília: CADE, 2016. Disponível em: [http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias\\_do\\_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf](http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf)>. Acesso em: 30 out. 2017.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Regimento Interno do Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Brasília: CADE, 2017. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/regimento-interno/regimento-interno>>

do-conselho-administrativo-de-defesa-economica-26\_set\_2017-emenda-regimental-numero-1.pdf/view >. Acesso em: 30 out. 2017.

BURG, Amanda Karolini. O *Carve-out Agreement* como instrumento (in) capaz de elidir a configuração do *Gun Jumping*. In *Revista de Defesa da Concorrência*. V. 4, n. 2. Brasília, DF. 2016. Pp. 79-98. Disponível em <<http://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrencia>>. Acesso em 07 jan. 2017.

DINIZ, Maria Helena. Código civil anotado. 12. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *United States v Gemstar-TV Guide Int'l, Inc.* Disponível em <<https://www.justice.gov/atr/case-document/competitive-impact-statement-108>>. Acesso em 8 jan. 2017.

FORGIONI, Paula A. Os Fundamentos do Antitruste. 7. ed. rev. e atual. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014.

GOVER, Juliette; JOURDAN, Jérémie. *Gun Jumping triggers trouble*. Publicado em 11 de novembro de 2015. Disponível em <https://www.whitecase.com/publications/insight/gun-jumping-triggers-trouble>. Acesso em 13 abr. 2017.

ITÁLIA. *Codice Civile Italiano*. Disponível em <[http://www.jus.unitn.it/cardozo/obiter\\_dictum/codciv/Lib5.htm](http://www.jus.unitn.it/cardozo/obiter_dictum/codciv/Lib5.htm)>. Acesso em 02 nov. 2017.

LIEBESKIND, Richard. *Gun Jumping: antitruste issues before closing the merger*. Palestra proferida no encontro anual da American Bar Association, San Francisco, California, 2003, disponível em <<https://www.pillsburylaw.com/images/content/1/8/v2/1842/16ADC9E2C53CF6E9F97E3F0A3F6F3242.pdf>>. Acesso em 13 abr. 2017.

MARX, Karl. O Capital. Livro I. 2ª ed., Coleção Os economistas. São Paulo, Ed. Nova Cultural. 1985 (1867).

MARTINS, Amanda Athayde Linhares. *Gun jumping*, controle prévio de estruturas e o CADE. *Revista do IBRAC*. São Paulo. 2012. v. 2, n. 22, p. 57-80.

MODESTO, Carvalhosa. Comentários ao Código Civil: Parte Especial: Do Direito de Empresa (artigos 1.052 a 1.195). Vol. 13. 2ª ed. São Paulo: Saraiva. 2005.

RIZARDO, Arnaldo. Direito de empresa. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

SAITO, Carolina. *Gun Jumping* e troca de informações sensíveis entre concorrentes com o controle prévio de estruturas do SBDC. *RDC*. Brasília. DF. 2013. v. 1, n. 2, p. 92-118.

Disponível em  
<<http://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrenca/article/view/70>> Acesso em 31 out. 2017.

TITO, Fabiana. *The New Brazilian Guidelines On Horizontal Merger Assessment*. In: Anders, Eduardo Caminati; Ribas, Guilherme (Orgs). *Brazilian Antitrust Law (Law N.º 12.529/11): 5 years*. IBRAC, 2017. p. 56-63. Disponível em: <<http://tozzinifreire.com.br/assets/conteudo/uploads/brazilian-competition-law---5-years-5930640b463a9.pdf>>. Acesso em 4 nov. 2017.

ZARZUR, Cristianne Saccab; SILVA, Leonardo Rocha; GARRIDO, Marcos Pajolla. *What To Expect [Or To Avoid] When You Are Expecting: Gun Jumping Issues And Challenges Of A Pre-Merger Control Regime*. In: Anders, Eduardo Caminati; Ribas, Guilherme (Orgs). *Brazilian Antitrust Law (Law N.º 12.529/11): 5 years*. IBRAC, 2017. p. 76-84. Disponível em: <<http://tozzinifreire.com.br/assets/conteudo/uploads/brazilian-competition-law---5-years-5930640b463a9.pdf>>. Acesso em 4 nov. 2017.

WINTERSCHEID, Joe; DUBROW, Jon e AMEZCUA, Carrie. *Merger Control: Gun Jumping Goes Global*. *International News*. Disponível em: <http://www.mwe.com/info/news/int0210.pdf>. Acesso em: 31 out. 2017.