

Gun Jumping e troca de informações sensíveis entre concorrentes com o controle prévio de estruturas do SBDC

Carolina Saito¹

RESUMO

Este texto analisa a doutrina e a jurisprudência internacionais sobre consumação de operações antes da decisão final da autoridade antitruste (*gun jumping*) no novo sistema brasileiro de análise prévia de atos de concentração. Dentre os atos de consumação, avalia a troca de informações concorrencialmente sensíveis, quais informações são consideradas como concorrencialmente sensíveis e não devem ser trocadas por empresas envolvidas em uma operação, para evitar-se, além do *gun jumping*, a facilitação de coordenação entre empresas concorrentes.

Palavras-chave: *Gun jumping*, Troca de informação, Concorrencialmente sensível, Análise prévia, *diligence*, Concorrência.

Código de classificação JEL: K10, K21, K42, L14, L41, M10

ABSTRACT

This paper analyzes the international doctrine and case law on the consummation of transactions before a final decision from the antitrust authority (*gun jumping*) in the new Brazilian pre merger notification system. Among the acts of consummation, it evaluates the exchange of competitively sensitive information, which pieces of information are considered as competitively sensitive and shall not be exchanged among companies which are part of a transaction, in order to avoid, besides *gun jumping*, the practice of facilitating coordination among competitors.

Keywords: *Gun jumping*, Exchange of information, Sensitive information, Pre-merger control, Due diligence, Competition, Antitrust.

¹Graduada em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. Integrante da equipe da PUC-SP que participou do Seventeenth Annual Willem C. Vis International Commercial Arbitration Moot, competição internacional de arbitragem realizada em Viena. Estudou na Hagen Waldorfschule, na Alemanha. Pós-graduanda em Direito Econômico pela Fundação Getúlio Vargas – GVLaw. E-mail: csc@gcba.com.br

1. Introdução 2. *GUN JUMPING* 2.1. Conceito de Gun Jumping 2.2. Consumação da operação 3. Troca de informações concorrentialmente sensíveis 3.1. Troca de informações entre empresas no contexto de uma operação 3.2. Informações concorrentialmente sensíveis 4. Sanções 5. Conclusão 6. Referências bibliográficas

1. Introdução

O processo de negociação de uma operação, necessariamente, envolve bastante comunicação e coordenação entre as partes, visando alcançar o quanto antes as sinergias decorrentes da operação. Para as operações de notificação prévia obrigatória às autoridades antitruste, as partes, no início da operação, são entidades econômicas distintas e devem permanecer assim até que haja decisão final da autoridade antitruste sobre a operação.

Os primeiros passos de uma negociação envolvem o compartilhamento de informações, alocação de negócios, análise de riscos, planejamento, bem como as negociações específicas dos termos e condições do próprio contrato da operação, incluindo o preço. Todo esse processo de negociação exige a realização de *due dilligence* para identificar os pontos fortes e fracos do objeto da operação, por meio da análise dos documentos da empresa objeto da operação.

Em geral, o próprio contrato da operação prevê como as partes devem se comportar entre a assinatura do contrato e a concretização da operação. Essa prática, porém, é vista com mais clareza nos contratos celebrados em países cuja notificação prévia das operações às autoridades antitruste já existe há algum tempo, como nos Estados Unidos e na Europa. Dessa forma, o presente artigo busca estabelecidos parâmetros para a previsão nos contratos celebrados no Brasil sobre o comportamento das empresas até a decisão da autoridade antitruste.

No Brasil, a notificação prévia de atos de concentração foi implementada recentemente, por meio da nova lei de defesa da concorrência (Lei 12.529/2011). Conseqüentemente, a análise a ser realizada pelo Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) sobre os impactos da operação no mercado brasileiro passou a ser feita antes de sua consumação, sendo necessário manter as empresas nela envolvidas como entes separados, até que a autoridade antitruste profira decisão, evitando-se, assim, a prática de *gun jumping*.

Em avaliação feita pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade)² em 2011, ano anterior à entrada em vigor da Lei 12.529/2011, o tempo médio de análise de atos de concentração pela autoridade antitruste foi de 154 dias. Já em 2012, sob as regras da nova lei, foram aprovadas 250 operações, que representam 95% dos atos de concentração notificados ao SBDC, e o tempo médio de análise foi de 25 dias.

Após um ano de vigência da nova lei, verifica-se que o SBDC já está adaptado ao novo sistema de análise prévia de atos de concentração, preparado para analisar as operações de forma célere, sem que isso interfira na dinâmica da economia nacional. Ainda não há, entretanto, uma orientação clara sobre como as empresas devem comportar-se até que autoridade antitruste profira decisão, ou até a própria consumação da operação.

Considerando que a nova lei de defesa da concorrência estabelece que as empresas envolvidas na operação notificada ao SBDC devam continuar como dois entes distintos até a decisão final da autoridade, torna-se essencial que elas, entre outros pontos, conheçam seus limites de atuação, ou seja, até onde podem planejar sua atuação conjunta pós-operação, quais os limites para a troca de informações entre si e que tipo de ações se podem considerar como consumação da operação.

Este artigo objetiva analisar e compreender os limites que as partes de operações de notificação obrigatória ao SBDC devem observar no período de negociação de uma operação e até decisão final da autoridade antitruste. Considerando que apenas um caso foi analisado pelo SBDC acerca da prática de *gun jumping*, o presente artigo busca também trazer os entendimentos das autoridades antitruste internacionais sobre o assunto, a fim de orientar a comunidade antitruste brasileira sobre *gun jumping*.

Serão detalhadas tanto as ações a serem evitadas pelas empresas, para que não haja consumação da operação, como aquelas consideradas como troca de informações concorrencialmente sensíveis, as quais, além de configurarem coordenação passível de enquadramento na conduta de *gun jumping*, podem ser consideradas como facilitador de coordenação entre concorrentes. A troca de informações concorrencialmente sensíveis como prática de *gun jumping*, por ser tema pouco tratado pela jurisprudência do SBDC, será apresentado com mais detalhes em capítulo separado da análise feita sobre a prática de *gun jumping*.

²Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?59ec3dcc24f90e15e16fc191a6aa>>. Acesso em: 08 de junho de 2013.

2. Gun Jumping

2.1. Conceito de Gun Jumping

A prática denominada pelos norte-americanos como *gun jumping* ou *jumping the gun*, que se poderia traduzir como “precipitar-se”, ou seja, as partes envolvidas em uma operação não devem coordenar sua atuação antes que haja a decisão da autoridade antitruste, ou até a desistência da operação³. Dessa forma, espera-se que as empresas mantenham-se como entidades econômicas distintas até que haja decisão final da autoridade antitruste ou desistência da operação pelas partes.

Entende-se que o momento inicial para se considerar a prática de *gun jumping* não pode ser a notificação da operação às autoridades antitruste, visto que as partes podem se coordenar antes que o contrato a ser notificado às autoridades contenha os elementos essenciais de uma notificação.

Com base no conceito acima, conclui-se que a prática de *gun jumping* engloba a notificação tardia, ou seja, prática em que as empresas notificam a autoridade antitruste em momento posterior à concretização da operação. Trata-se da situação em que há maior coordenação entre as empresas, visto que já concretizaram a operação como um todo.

A análise da prática de *gun jumping* resulta na intersecção entre a função preventiva e a corretiva da autoridade antitruste, pois há a análise de uma violação concorrencial dentro do contexto da análise de atos de concentração. Ao analisar a prática de *gun jumping*, a autoridade antitruste brasileira, como as demais autoridades que utilizam a notificação prévia, tenta evitar que as empresas envolvidas na operação venham a atuar de tal forma, que se tornem um único ente, o que é vedado pela legislação nacional, conforme dispõe o Regimento Interno do Cade (Ridade):

Art. 108, § 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. (g.n.)

Esse tema entrou na agenda da autoridade antitruste brasileira com a implementação do sistema de análise prévia de atos de concentração. No sistema anterior, em que a análise de

³ABA Section of Antitrust Law, *Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange* (2006)

atos de concentração se dava *a posteriori*, as operações que atingissem os requisitos legais e fossem consideradas como atos de concentração econômica passíveis de análise pelo SBDC passavam a ser obrigatoriamente notificáveis após a consumação da operação. Dessa forma, a prática de *gun jumping* não era preocupação da autoridade, pois a consumação da operação antes da análise do SBDC era autorizada pela antiga lei de defesa da concorrência, e não considerada como uma violação.

Ao incluir a prática de *gun jumping* em sua agenda, a autoridade antitruste demonstra preocupação com o fato de que as empresas envolvidas na operação atuem de forma a diminuir a concorrência no mercado antes da decisão final da autoridade. Essa preocupação faz sentido em qualquer cenário, ou seja, independentemente de ser a decisão da autoridade pela aprovação ou reprovação da operação, também havendo preocupação nos casos em que as empresas venham a desistir da operação, em vez de concretizá-la.

A restrição da autoridade antitruste quanto à consumação da operação refere-se a todas as operações de notificação obrigatória, seja entre concorrentes, seja entre empresas verticalmente integradas, seja mesmo entre empresas que não tenham qualquer tipo de relação. Por mais que a restrição abarque todos os tipos de operação, a real preocupação da autoridade é com as operações entre empresas concorrentes, que podem resultar em coordenação entre si ou em troca de informações concorrencialmente sensíveis.

Por mais que essa preocupação da autoridade antitruste seja totalmente válida e compreensível, é importante lembrar que diversas formas de coordenação entre empresas envolvidas em uma operação não apenas são lícitas, como também essenciais para que a operação se concretize e tenha sucesso após sua consumação. Por esse motivo, é necessário esclarecer os limites de atuação das empresas envolvidas em um ato de concentração econômica, para que estejam cientes dos cuidados que devem tomar, a fim de não concretizarem antecipadamente a operação, bem como não obterem antecipadamente eficiências decorrentes desta. Além disso, é necessário indicar os limites e cuidados necessários quando da troca de informações concorrencialmente sensíveis entre elas⁴.

Não é tarefa fácil definir padrões antitruste para orientar as empresas envolvidas em operações passíveis de notificação ao SBDC, sobre como devem comportar-se até a decisão final da autoridade, ou até a consumação da operação, para se evitar qualquer efeito

⁴BLUMENTHAL, William. **The Rhetoric of Gun-Jumping**. Remarks before the Association of Corporate Counsel in the Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter: Key Developments in Antitrust for Corporate Counsel. Nova Iorque, 10 de novembro de 2005. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>> .Acesso em: 08 de junho de 2013.

anticompetitivo. Por um lado, as empresas que estão notificando o ato de concentração ainda não são uma entidade única e devem manter-se assim até decisão final da autoridade. Por outro lado, elas se munem de interesse comum legítimo para se coordenarem, o que não seria esperado, a não ser no contexto da operação em si.

Em pesquisa feita pela empresa de auditoria *PriceWaterhouseCoopers*⁵ com 125 empresas, a maioria delas localizada nos Estados Unidos da América (EUA), concluiu-se que as empresas que se movimentaram para integrar os ativos e comunicar seus funcionários sobre uma nova operação de forma mais rápida do que seu tempo normal de atividade, consideraram suas operações de maior sucesso e com mais ganhos em todas as dimensões do que as empresas que se moveram em um ritmo mais lento do que o normal de sua atividade. Em conclusão, as empresas de consultoria entenderam que, para se chegar a uma operação de sucesso, são necessários, principalmente, planejamento e velocidade.

Por esse motivo, despontam como essenciais a compreensão e a orientação sobre os limites do que pode ser praticado por empresas envolvidas em uma operação, bem como as medidas que elas podem adotar para evitar a prática de *gun jumping* e a troca de informações concorrencialmente sensíveis entre si. Ao mesmo tempo, é necessário balizar e apresentar soluções, para que certos atos essenciais ao andamento da operação e ao planejamento pós-operação sejam praticados, a fim de que as empresas obtenham o máximo das eficiências decorrentes da operação.

2.2. Consumo da operação

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. As jurisprudências americana e europeia em matéria de direito concorrencial influenciam os entendimentos doutrinários e jurisprudenciais brasileiros. Dessa forma, serão analisados casos de *gun jumping* analisadas pelas autoridades dessas jurisdições.

Nos EUA, os principais casos concernentes à prática de *gun jumping* foram encerrados por acordos, sem que houvesse uma confirmação clara do que se pode considerar como *gun jumping*.

⁵PAUTLER, Paul A. **The Effects of Mergers and Post-Merger Integration: A review of Business Consulting Literature**. 21 de janeiro de 2003. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/be/rt/businessreviewpaper.pdf>>. Acesso em: 08 de junho de 2013. Descrevendo pesquisa de 1998 da *PriceWaterhouseCoopers* às fls. 27-28.

Os casos iniciados pela autoridade norte-americana, todavia, formam um bom parâmetro para as empresas acerca do que se pode considerar como consumação precipitada da operação. Em geral, se, em determinado momento, muitos passos já foram dados pela empresa compradora, por meio de acesso a informações confidenciais e de controle sobre decisões fundamentais do negócio da vendedora, pode-se concluir que a operação já está sendo concretizada (BLUMENTHAL, 2005).

Nem todas as ações geralmente praticadas antes da consumação da operação são essenciais à manutenção da operação ou ao seu sucesso pós-consumação. Por esse motivo, é necessário um rol de cautelas, para evitar a configuração de *gun jumping*. Para detalhar quais são essas cautelas, elencam-se abaixo as principais ações que levam à consumação da operação e, assim, não devem ser praticadas por empresas envolvidas em atos de concentração de notificação obrigatória a autoridades antitruste.

Os casos analisados pela Comissão Europeia são em menor número⁶ e tratam apenas da prática de notificação tardia que, conforme explicado acima, está dentro do conceito de *gun jumping*. Por tratar de negociação tardia, os casos analisados pela Comissão Europeia não trazem muita discussão sobre atos que configuram *gun jumping*, visto que as operações notificadas tardiamente foram concretizadas por inteiro antes da notificação. Já no Brasil, houve apenas um caso julgado que trata da prática de *gun jumping* e, assim como nos EUA, foi encerrado em acordo⁷.

Com base apenas nos entendimentos dos EUA e do Brasil, visto que os casos da Comissão Europeia tratam de notificação tardia e as operações já haviam sido concretizadas por inteiro, não havendo discussão sobre quais atos seriam considerados como concretização prematura da operação, as ações que se podem considerar como consumação de uma operação e que normalmente são praticadas por empresas envolvidas em operações são as seguintes:

i. Alocação de clientes:

Nos casos *Computer Associates e Platinum*⁸ (COMPUTER ASSOCIATES (2002)), *Gemstar e TV-Guide*⁹ (GEMSTAR – TV GUIDE (2003)), houve consumação antecipada da operação, em decorrência da alocação de clientes entre as empresas envolvidas.

⁶Case IV/M.920 – Samsung/AST, julgado em fevereiro de 1998 (SAMSUNG 1998), Case IV/M.969 - A.P. Moller, julgado em fevereiro de 1999 (AP MOLLER 1999) e Case COMP/M.4994 – Electrabel/Compagnie Nationale du Rhone, julgado em junho de 2009 (ELECTRABEL 2009).

⁷Ato de Concentração n. 08700.005775/2013-19. Requerentes: OGX Petróleo e Gás S.A. e Petróleo Brasileiro S.A., julgado em 26 de julho de 2013 (OGX 2013).

⁸ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **District Court for the District of Columbia**. United States of America v. Computer Associates International, Inc. e Platinum Technology International, Inc., 2002.

No primeiro deles, COMPUTER ASSOCIATES (2002), todos os contratos celebrados entre a *Platinum* e seus clientes passaram a ser aprovados pela *Computer Associates* antes de haver qualquer decisão da autoridade antitruste sobre a operação, o que demonstra claramente que as empresas já estavam atuando como se fossem um único ente.

Já as empresas *Gemstar* e *TV-Guide* alocaram seus clientes, ao deixar de negociar uma com os clientes da outra, diminuindo, desse modo, a competição entre si antes que a autoridade antitruste se pronunciasse sobre a operação.

ii. Unificação de gestão:

Nos casos *Input/Output* e *Laitram*¹⁰ (INPUT/OUTPUT (1998)), *Arco* e *UCC*¹¹ (ARCO I (1990)), COMPUTER ASSOCIATES (2002), *Arco Seed* e *U.F. Genetics*¹² (ARCO II (1992)) e *Commonwealth* e *First American*¹³ (COMMONWEALTH (1998)), as empresas unificaram suas gestões antes da decisão da autoridade antitruste sobre a operação.

Há diversas hipóteses em que se pode considerar unificada a gestão das empresas. A ação mais clara é a verificada no caso ARCO II (1992), em que a empresa *U.F. Genetics* subscreveu 100% das ações da *Arco Seed* com direito a voto antes da decisão da autoridade antitruste, o que configura unificação de gestão das empresas, pois a *U.F. Genetics* passou a ter total controle sobre qualquer decisão da *Arco Seed*. Nesse mesmo caso, ação interessante que configurou a consumação da operação foi o pagamento da operação para adquirir as ações.

Outra ação clara ocorreu no caso COMMONWEALTH (1998), no qual a empresa *Commonwealth* mudou-se para o local físico da empresa *First American*, a demonstrar a unificação da gestão das empresas, que passaram a ser vistas como apenas um ente. Algo similar ocorreu no caso INPUT/OUTPUT (1998), em que, antes da decisão da autoridade antitruste sobre a operação, alguns executivos da empresa *DigiCOURSE*, subsidiária da *Laitram*, não apenas se mudaram para o escritório da *Input/Output*, mas também passaram a atuar em nome desta última, o que mostra ser clara a integração da operação e do pessoal das duas empresas.

⁹ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **District Court for the District of Columbia**. United States of America v. Gemstar-TV Guide International, Inc e TV Guide, Inc., 2003.

¹⁰ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **District Court for the District of Columbia**. United States of America v. Input/Output, Inc e The Laitram Corporation, 1998.

¹¹ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **Federal Trade Commission** (FTC). United States of America v. Atlantic Richfield Company e Union Carbide Corporation, 1990.

¹²ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **District Court for the District of Columbia**. United States of America v. Atlantic Richfield Company e U. F. Genetics Incorporation. 1992.

¹³ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **Federal Trade Commission** (FTC). United States of America v. Commonwealth Land Title Insurance Company e First American Title Insurance Company, 1998.

Já no caso ARCO I (1990), a empresa *Arco* passou a assumir diversas responsabilidades da *UCC*, inclusive se responsabilizando por qualquer prejuízo que esta pudesse sofrer, o que tipifica um ato de consumação da operação por unificação de gestão, já que a *Arco* passou a gerir parte da *UCC*. No caso COMPUTER ASSOCIATES (2002), como a empresa *Computer Associates* passou a ter controle sobre as decisões de preço da *Platinum* (o que também aconteceu no caso GEMSTAR – TV GUIDE (2003), no qual as empresas concordaram nos preços e termos a serem oferecidos a seus clientes antes da decisão da autoridade antitruste sobre a operação), verificou-se a unificação das gestões das empresas.

iii. Ações que alteram os incentivos entre os agentes do mercado:

Exemplo claro de ação que altera o incentivo entre os agentes ocorreu no caso COMPUTER ASSOCIATES (2002). Antes da operação, a empresa *Platinum* competia de forma agressiva com a *Computer Associates*. As empresas, porém, passaram a comportar-se de forma conjunta, equalizando seus contratos com seus clientes, por meio da prática de descontos idênticos e, conseqüentemente, diminuíram a competição entre si antes da decisão da autoridade antitruste.

No mesmo sentido, as restrições previstas no contrato entre as empresas *Qualcomm* e *Flarion*¹⁴, que restringiam a venda dos produtos da *Flarion*, foram vistas como problemáticas. Outra ação, que normalmente ocorre em operações, mas que ainda não foi objeto de análise em casos de *gun jumping*, é a comercialização de produtos da empresa adquirida por parte da empresa adquirente antes da decisão da autoridade antitruste. Há uma clara alteração dos incentivos não apenas das empresas envolvidas na operação, como também dos demais agentes do mercado, que passarão a considerar as duas empresas como um único agente e, provavelmente, alterarão sua atuação no mercado, tendo novos incentivos.

Além das hipóteses já analisadas pela autoridade antitruste norte-americana, outras situações que podem resultar em concretização da operação por diminuir os incentivos entre os agentes do mercado são a alteração da qualidade ou da quantidade de produção de uma das empresas, diminuição dos incentivos de campanhas de marketing, bem como demora ou desistência de lançamento de novos produtos.

iv. Unificação do exercício de poder dentro das empresas:

Sobre a unificação do exercício de poder, o caso ARCO II (1992) é o exemplo mais claro. Como já descrito, a empresa *U.F. Genetics* subscreveu 100% das ações com direito a

¹⁴ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **District Court for the District of Columbia**. United States of America v. Qualcomm Incorporated e Flarion Technologis, Inc., 2006.

voto da *Arco Seed* antes da decisão da autoridade antitruste sobre a operação. Por ter direito a voto, fica claro que a empresa *U.F. Genetics* passou a ter a possibilidade de exercer poder dentro da *Arco Seed*.

No caso *COMPUTER ASSOCIATES* (2002), ao opinar sobre os preços da *Platinum* e aprová-los, e ao determinar os termos dos contratos da *Platinum* com seus clientes, inclusive alterando os descontos que esta praticava e praticando exatamente as mesmas condições que utilizada nos contratos com os seus clientes, a *Computer Associates* passou a exercer o seu poder dentro da empresa *Platinum*.

Já no caso *COMMONWEALTH* (1998), não houve apenas influência de uma empresa sobre o contrato da outra com seus clientes, mas as duas empresas envolvidas na operação encerraram seus contratos e passaram a utilizar um novo contrato igual, o que demonstra a união do exercício de poder das duas empresas.

Por fim, no caso *Titan Wheel e Pirelli*¹⁵ (*TITAN WHEEL* (1996)), ao adquirir a planta da *Pirelli*, a empresa *Titan Wheel* passou a negociar com os funcionários daquela para terminar uma greve, o que pode ser entendido como unificação do exercício de poder das empresas, já que uma passou a ter influência sobre os funcionários da outra.

No caso *OGX 2013*, o Cade entendeu que a empresa *OGX*, na qualidade de compradora dos ativos da Petrobrás em contrato de concessão para exploração, desenvolvimento e produção de petróleo e gás natural, atuou como tomadora de decisões relacionadas ao objeto da concessão. De acordo com o Cade, os atos praticados prematuramente pela empresa eram operacionais, de administração ordinária, os quais configuram a prática de *gun jumping*, pois a *OGX* passou a atuar, prematuramente, como titular dos ativos adquiridos.

Outras situações comuns em operações, mas que ainda não foram objeto de análise da autoridade antitruste, são (i) a definição conjunta das empresas sobre a qualidade e a quantidade de produção da outra, e (ii) o caso de uma empresa deixar de realizar negócios com base em decisão da outra envolvida na operação. Ambas são hipóteses claras de unificação do exercício de poder entre as empresas.

v. Campanhas de marketing:

Ato que se verificou no caso *GEMSTAR – TV GUIDE* (2003) foi a progressiva diminuição de investimentos em campanhas de *marketing* por uma das empresas envolvidas

¹⁵ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **District Court for the District of Columbia**. United States of America v. Titan Wheel International, Inc. 1996.

na operação. Com essa diminuição de investimentos em *marketing* por uma das empresas, pode-se alcançar a diminuição da competitividade entre elas, o que não é desejado pelas autoridades antitruste antes de sua decisão sobre a operação.

vi. Atuação nos pontos de venda:

Algo que ainda não foi analisado por autoridades antitruste, mas que configura consumação de operação, é a atuação de uma das empresas nos pontos de venda da outra empresa envolvida na operação. Com o influxo sobre o canal de vendas da outra empresa envolvida na operação, tem-se a influência de uma empresa na outra, sendo algumas atitudes conjuntamente tomadas e, conseqüentemente, resultando na consumação da operação.

vii. Competitividade dos preços:

Houve uma redução clara da competitividade dos preços das empresas envolvidas nos casos COMPUTER ASSOCIATES (2002) e COMMONWEALTH (1998). No primeiro caso, a empresa *Computer Associates* passou a exigir da *Platinum* que esta oferecesse a seus clientes descontos semelhantes aos praticados por ela com seus clientes. Já no caso COMMONWEALTH (1998), as empresas envolvidas na operação passaram a utilizar contrato igual com seus clientes, também equalizando os preços praticados. Dessa forma, com os preços equalizados, reduziu-se a competitividade entre as empresas.

viii. Compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis:

Sobre a troca de informações concorrencialmente sensíveis, em primeiro lugar é importante destacar que, além de poder configurar prática de *gun jumping*, por levar as empresas a consolidarem a operação, a troca de informações entre concorrentes pode ser entendida como uma prática isolada. Nesse item, a troca de informações concorrencialmente sensíveis será tratada apenas como ato que leva à consumação da operação, e não como infração da ordem econômica por facilitar coordenação entre empresas, que será detalhado em outro capítulo desse artigo.

Nesse contexto, os seguintes casos estão relacionados à troca de informações que resultam na consumação da operação: COMPUTER ASSOCIATES (2002), GEMSTAR – TV GUIDE (2003), TITAN WHEEL (1996), INPUT/OUTPUT (1998) e no caso envolvendo as empresas *Insilco Corporation e Helmut Lingemann GmbH*¹⁶ (INSILCO (1998)).

¹⁶ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **Federal Trade Commission** (FTC). *United States of America v. Insilco Corporation*. 1998.

3. Troca de informações concorrencialmente sensíveis

A troca de informações concorrencialmente sensíveis pode configurar ato de *gun jumping*, visto que as empresas terão acesso a informações que podem alterar as condições de mercado em decorrência do acesso a tais informações. Em todos os casos de *gun jumping* acima mencionados, as empresas tiveram acesso a informações concorrencialmente sensíveis – tais como preços, lista de clientes e consumidores, termos e condições oferecidos a clientes –, e, por terem acesso a tais informações, de alguma forma concretizaram prematuramente a operação.

Entendeu-se haver a consumação da operação após o acesso às informações concorrencialmente sensíveis, pois estas são informações relacionadas ao negócio das empresas e, conseqüentemente, são informações a que apenas aqueles diretamente envolvidos no negócio das empresas têm acesso. Tais informações têm potencialidade de coordenação entre empresas envolvidas em uma operação e, por isso, devem ser evitadas até a decisão da autoridade antitruste, para que não haja qualquer violação à ordem econômica.

A preocupação das autoridades antitruste com a troca de informações sensíveis entre concorrentes decorre, sobretudo, da possibilidade de colusão tácita ou explícita entre empresas, com o conseqüente aumento dos preços, em detrimento dos consumidores e em benefício apenas das empresas envolvidas na colusão. Além da configuração de *gun jumping*, quando trocadas no contexto de uma operação de notificação prévia, no Brasil, não se entende a troca de informações como uma violação da legislação antitruste, e sim como um instrumento que facilita e estimula condutas anticompetitivas, principalmente a colusão entre concorrentes.

A análise dos efeitos decorrentes da troca de informações sobre a concorrência dependerá tanto das características da informação em si, como das peculiaridades do mercado afetado pela troca. Em geral, as seguintes práticas relacionadas à troca de informações são consideradas como potenciais infrações à legislação concorrencial¹⁷: (i) a troca de informações entre concorrentes oriunda de um acordo, em vez de ação unilateral de uma das empresas; (ii) as comunicações privadas entre competidores sobre preços que não são públicos, em vez da disseminação pública de informações genéricas sobre preços; (iii) a troca de informações detalhadas sobre preços ou faturamentos atuais ou futuros, em vez de

¹⁷STUCKE, Maurice E. **Dysfunctional Discounts: Evaluating the risks of increased price transparency.** 19 Antitrust ABA 81.Spring, 2005.

informações antigas e agregadas; e (iv) a troca recorrente de informações entre empresas, em vez de uma ação única.

Por mais que exista o entendimento geral de que informações obtidas pelos meios acima mencionados são extremamente alarmantes, é importante fazer um balanço entre dois pontos, quando se analisam os riscos concorrenciais decorrentes dessa troca de informações. De um lado, qual a possibilidade de que a informação trocada promova eficiência no mercado, ou seja, quais os benefícios para o consumidor decorrentes da troca de informações; e de outro, qual a probabilidade de que a disseminação da informação facilite a colusão tácita entre as empresas (STUCKE, 2005).

Quanto às características do mercado afetado pela troca de informações, a preocupação central das autoridades se dá com mercados já conhecidos como suscetíveis à colusão entre concorrentes, ou seja: (i) *Mercados com produtos homogêneos*: A coordenação nesses tipos de mercado é mais fácil, pois a diferenciação entre as empresas decorre, principalmente, de seus custos e/ou capacidade de produção, sendo seus preços bastante semelhantes, o que facilita o monitoramento da colusão; (ii) *Mercados concentrados*: Mercados formados por um menor número de empresas tendem a ser mais facilmente atingidos por colusão do que os mercados não concentrados, quer porque é mais difícil alcançar um acordo quando há várias empresas envolvidas, quer porque quanto maior o número de empresas, menor será a parte de cada uma quando da divisão dos lucros decorrentes da colusão¹⁸; e (iii) *Mercados com altas barreiras à entrada*: A colusão é mais difícil de se sustentar em mercados nos quais haja baixas barreiras à entrada, pois qualquer tentativa de lucro da colusão poderia ser contestada por um novo entrante, além do fato de que a entrada de novos competidores dificulta a retaliação por trapaças de algum membro da colusão, o que é uma das pilstras de sua sustentabilidade (INVALDI, JULLIEN, SEABRIGHT e TIROLE 2003).

3.1. Troca de informações entre empresas no contexto de uma operação

A troca de informações entre concorrentes pode ocorrer de diversas formas, como apresentado no item anterior. Este artigo, entretanto, dará enfoque principalmente à troca de

¹⁸INVALDI, Marc, JULLIEN, Patrick Rey, SEABRIGHT, Paul, TIROLE, Jean. **The Economics of Tacit Collusion**. Final Report for DG Competition, European Commission. Março de 2003. Disponível em: <http://ec.europa.eu/competition/mergers/studies_reports/the_economics_of_tacit_collusion_en.pdf>. Acesso em: 11 de junho de 2013.

informações concorrencialmente sensíveis no contexto das operações, de notificação obrigatória ou não, pois as empresas devem ter cautela em qualquer operação que envolva concorrentes, ou naquelas em que haja relação vertical entre as empresas. Tal preocupação decorre da possibilidade de a troca de informações concorrencialmente sensíveis poder configurar prática de *gun jumping*, ou, ainda, como prática de facilitação de coordenação entre empresas concorrentes.

A divisão de concorrência da *Federal Trade Commission* (“FTC”) já indicou que “no período compreendido entre o dia em que concordam em se fundir e até quando consumam sua operação, dois competidores são dois agentes econômicos separados, que estão vinculados às leis de defesa da concorrência”¹⁹. Esse entendimento também se reflete no artigo 108, § 2º, do Ridade, acima transcrito, a exigir que as partes se mantenham como entes totalmente separados até a decisão final do Cade sobre a operação.

Dessa forma, as explicações e considerações apresentadas a seguir têm como premissa que as empresas envolvidas em uma operação são entes distintos e, por isso, devem-se comportar como tal, mantendo a competição entre si.

Quando da análise de potencial operação, as empresas consideram diversos fatores, para chegarem a uma operação de sucesso e eficiente. Incluem-se aqui: (i) o planejamento do processo de integração; (ii) a determinação e a comunicação clara dos objetivos das empresas envolvidas na operação; (iii) a identificação da responsabilidade dos dirigentes e, ao mesmo tempo, a apresentação de incentivos para que continuem prestando um bom serviço, pois podem entender que, com a operação, serão demitidos; (iv) a definição rápida das áreas em que a operação resultará em lucros; a comunicação atualizada e rápida dos envolvidos na operação sobre todos os passos, incluindo funcionários e clientes; (v) a rápida integração do sistema; (vi) a atenção às questões culturais, que podem ser bastante diferentes entre uma empresa e outra; (vii) a manutenção de funcionários essenciais ao andamento das empresas; e, tão importante quanto os demais (viii) fatores, a manutenção da atividade de vendas das duas empresas, para evitar perda de mercado aos concorrentes. A importância de cada um desses fatores depende do tipo de operação, das partes envolvidas e do mercado afetado pela operação (BLUMENTHAL, 2005).

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

¹⁹STEPTOE, Mary Lou. **Premier Coordination/Information Exchange – FTC Competition Bureau Acting Director’s Views**. Remarks Before the ABA Section of Antitrust Law, 7 de abril de 1994.

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.

Por mais que a realização de *due diligence* e a elaboração de planejamentos de atuação conjunta sejam essenciais para o sucesso da operação, é necessário analisar os efeitos negativos que podem decorrer desses fatores. Ambos necessariamente envolvem troca de informações, que pode chegar a um nível de detalhamento que não seria comum entre empresas independentes e competidoras, muito menos desejável pela autoridade antitruste.

A autoridade antitruste tem três preocupações principais com a troca de informações concorrencialmente sensíveis no contexto de uma operação²⁰, sendo a primeira delas a simulação de negociações sobre uma operação pode ser utilizada para a prática de troca de informações comerciais confidenciais ou ainda para coordenação de atividades anticompetitivas.

A segunda preocupação da autoridade antitruste é a possibilidade de uma empresa pode entrar em negociação para obter informações confidenciais com fins predatórios, mesmo que a outra empresa entre na negociação de boa-fé. Por último, a autoridade preocupa-se com a troca de informações decorrente de discussões em negociações legítimas sobre uma operação pode levar à coordenação ou à obtenção de informações que façam com que a empresa decida aumentar seus preços, ao saber, por exemplo, que não precisava mantê-los tão baixos para ganhar mercado.

Importa destacar que, assim como as autoridades antitruste, as empresas envolvidas na operação têm incentivos para agir de maneira a preservar a troca de informações sensíveis, pois tais empresas, principalmente a parte vendedora, têm receio de que a excessiva divulgação de informação possa deixá-las vulneráveis a tentativas de contratação de funcionários importantes, captação de clientes, apropriação de *know how*, ou ainda possa levá-las a perder oportunidades de negócios (BLUMENTHAL, 2005).

²⁰MORSE, M. Howard. **Mergers and Aquisitions: Antitrust Limitations on Conduct Before Closing**. Reimpressão de *The Bussiness Lawyer*, vol. 57, n.4, Agosto de 2002, publicação de American Bar Association Section of Business Law.

O principal desafio deste artigo é identificar a melhor solução para que as empresas possam realizar *due diligence* e proceder ao planejamento da operação, sem que haja efeitos anticompetitivos. Para isso, é necessário avaliar quais ações podem ser realizadas pelas empresas envolvidas na operação antes de sua efetiva consumação, certo como é que, ainda que haja aprovação pelo Cade, elas são consideradas concorrentes até que se consuma a operação, não se podendo esquecer também que podem, por exemplo, desistir da operação e continuar competindo no mercado.

Há certas soluções usualmente utilizadas para evitar a troca de informações entre concorrentes, quando da realização de *due diligence* e do planejamento de atuação conjunta pós-operação. A primeira delas é a apresentação de informações agregadas e antigas, pois são informações com caráter menos sensível, que não relatam a realidade da empresa com detalhes, mas apenas lhe conferem uma visão geral.

Verifica-se também como solução a utilização dos chamados *clean teams*, com pessoas não ligadas à parte comercial das empresas nos times que farão a negociação da operação. Recentemente se verificou a utilização de *clean team* na operação entre as empresas Anhanguera e Kroton²¹. Além dos *clean teams*, utiliza-se também empresas terceirizadas para elaborar a *due diligence* e o planejamento pós-operação, tais como empresas independentes de auditoria. Por mais que esta seja uma opção cara, ela tem como benefício a possibilidade de detalhamento das informações das empresas, bem como de maior pormenorização do planejamento, sem qualquer risco anticoncorrencial.

Apesar de ser a cláusula de confidencialidade ser um mecanismo bastante reconhecido pela doutrina norte-americana como capaz de minimizar os riscos da utilização e da divulgação de informações sensíveis, já que restringe o uso da informação confidencial, como bem pontuado por Leonor Cordovil²², esse tipo de cláusula ou acordo autônomo pode ser considerado como documento que evidencia a prática de troca de informações concorrencialmente sensíveis entre as empresas. Por esse motivo, as cláusulas ou acordos de confidencialidade não evitam inteiramente o risco de violação antitruste, por mais que sejam importante mecanismo de cautela quando da troca de informações sensíveis.

Por fim, outra solução possível é aguardar a decisão da autoridade antitruste sobre a operação, a qual se apresenta como solução possível para as operações que não geram tantas

²¹Matéria publicada no jornal Valor Econômico em 14 de maio de 2013. Acesso disponível apenas para assinantes.

²²CORDOVIL, Leonor. 'Gun Jumping' or Cartel: Is Brazil Prepared for this Analysis? Competition Law and Policy in Latin America, Eleanor M. Fox and D. Daniel Sokol, eds., Hart, 2009

eficiências, de modo que as empresas podem aguardar para realizar o planejamento de atuação conjunta pós-operação.

Essas soluções foram afirmadas no caso que ficou conhecido como OMNICARE (2011)²³ como justificativas para não considerar a prática das empresas como violação antitruste. Nesse caso, a empresa *Omnicare* iniciou negociações separadas com duas empresas de seguros, *UnitedHealth* e *PacifiCare*. Foi realizada a *due diligence*, e, posteriormente, as empresas assinaram contratos e consumaram as operações. Entretanto, a *UnitedHealth*, abandonou seu contrato e optou pelo contrato mais favorável da *PacifiCare*. Em face dessa atitude, a *Omnicare* processou as duas empresas por conspiração e coordenação à época das negociações dos contratos.

Em sua decisão, a Corte de Apelação confirmou o entendimento da decisão de primeira instância e considerou que não houve coordenação, pois as empresas seguiram os passos necessários para evitar a troca de informações concorrencialmente sensíveis e consequentemente se protegeram contra eventual alegação de coordenação.

Em mesmos moldes, sempre que for necessário realizar ações para atingir os objetivos legítimos da operação, até a consumação desta, e desde que haja racionalidade na prática, provavelmente tais ações serão autorizadas pela autoridade antitruste e não serão vistas como violação da legislação, tudo como ocorreu no caso OMNICARE 2011.

3.2. Informações concorrencialmente sensíveis

A autoridade antitruste brasileira entende que certas informações, quando divulgadas ao público em geral, podem representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos, e, por esse motivo, são tratadas como sigilosas, ou seja, a elas passam a ter acesso exclusivamente pessoas autorizadas pelo Cade e autoridades públicas responsáveis por proferir parecer ou decisão.

De acordo com o artigo 53 do Ricade, podem ser tratadas como informações de caráter sigiloso as informações sobre escrituração mercantil, situação econômico-financeira de empresa, sigilo fiscal ou bancário, segredos de empresa, processo produtivo e segredos de indústria, notadamente processos industriais e fórmulas relativas à fabricação de produtos, faturamento do interessado, data, valor da operação e forma de pagamento, documentos que

²³ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **United States Court of Appeals for the Seventh Circuit**. *Omnicare Inc. v. UnitedHealth Group Inc., PacifiCare Health Systems, Inc. e RxSolutions, Inc*, 2011.

formalizam o ato de concentração notificado, último relatório anual elaborado para os acionistas ou quotistas, exceto quando o documento tiver caráter público, valor e quantidade das vendas e demonstrações financeiras, clientes e fornecedores, capacidade instalada e custos de produção e despesas com pesquisa e desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

Tal rol de informações pode ser considerado como uma lista geral de informações consideradas pela autoridade antitruste como concorrencialmente sensíveis, as quais não devem ser tornadas de acesso ao público geral. Entretanto, não são todas as informações acima mencionadas que devem ser evitadas entre concorrentes, sendo algumas delas essenciais para a celebração de uma operação entre empresas concorrentes, como será demonstrado abaixo.

Especificamente no contexto de operações e considerando as informações normalmente exigidas para a realização de *due diligence*, tecem-se alguns comentários abaixo sobre cada tipo de informação, concluindo-se o que pode ser trocado entre as empresas, por ser essencial para a própria existência da operação, mas deve ser apresentado a terceiros independentes, e não diretamente à outra parte envolvida na operação e o que deve ser evitado quando das comunicações entre as partes da operação.

Tais cautelas devem ser observadas para que não haja a prática de *gun jumping* e, conseqüentemente, para evitar aplicação de sanções pela autoridade antitruste, decorrentes da concretização prematura da operação, por meio da troca de informações concorrencialmente sensíveis.

Ademais, a análise dos tipos de informação apresentados a seguir também é importante para estabelecer parâmetros para o SBDC quando da análise de operações, evitando-se que a troca de informações que não têm caráter concorrencialmente sensível seja considerada como *gun jumping*.

(i) Informações financeiras

Esse tipo de informação é essencial para qualquer operação. As informações que compõem esse item são bastante sensíveis, pois se relacionam diretamente com os preços da empresa. São elas: (i) demonstrações financeiras (resumo formatado do balancete); (ii) balancetes (ativo, passivo e resultado); (iii) custos; (iv) receitas; (v) despesas; (vi) abertura de contas (a receber e a pagar); e (vii) relatórios gerenciais.

O pacote de informações financeiras acima listado compõe a chamada *valuation*, que é a avaliação financeira da empresa com a qual se objetiva efetuar uma operação. Com respeito a esse pacote de informações, deve-se seguir a orientação geral sobre troca de informações, a

saber, deve-se tentar apresentar à outra empresa apenas os dados que sejam agregados e antigos, bem como evitar que a troca se faça com muita frequência.

Quando da utilização de dados desagregados e atuais ou futuros, a apresentação deve ser feita a terceiros, principalmente a empresas de auditoria independentes ou *clean team*²⁴, evitando-se a troca de informações sensíveis entre concorrentes.

Importante ressaltar que algumas empresas tornam públicas certas informações financeiras. Nesses casos, as informações trocadas, porque decorrentes de fontes públicas, não se consideram concorrencialmente sensíveis, pois estão disponíveis para todo o mercado, e não apenas para um concorrente.

(ii) Informações fiscais e tributárias

As informações fiscais e tributárias também são essenciais para a avaliação de uma empresa, mas são concorrencialmente sensíveis, pois estão diretamente relacionadas às informações financeiras. Para o cálculo dos impostos, normalmente se utiliza como base o faturamento da empresa, o qual, indiretamente, estaria sendo informado ao concorrente.

Em especial, o imposto de renda traduz, com muitos detalhes, a vida da empresa no ano e, por isso, não deve ser compartilhado com concorrentes. Nesse sentido, até a Receita Federal do Brasil trata tal informação como confidencial, por saber dos impactos que sua divulgação pode gerar no mercado.

(iii) Informações trabalhistas

As informações trabalhistas também são necessárias para qualquer operação, mas não têm caráter concorrencialmente sensível, já que tratam de contratos com funcionários, o que não influencia na concorrência entre as empresas.

A única questão que poderia levantar preocupações concorrenciais seria aquela relacionada a funcionários-chave das empresas, pois, ao ter acesso aos valores a eles pagos, a concorrente poderia fazer proposta para tirá-los da empresa, o que poderia afetar diretamente os negócios. Dessa forma, informações sobre os funcionários-chave das empresas devem ser evitadas ou apresentadas apenas a terceiros independentes.

(iv) Informações legais (processuais e contratuais)

As informações relacionadas a processos não geram grande preocupação de ordem concorrencial, a não ser que sejam processos tais como os em trâmite pelo SBDC, que contenham informações concorrencialmente sensíveis. Nesses casos, é interessante apresentar apenas as cópias públicas dos autos, ou tarjar as informações concorrencialmente sensíveis.

²⁴Conforme definição da página 16 do presente artigo.

Já no caso de contratos, é importante tarjar o nome das partes, o valor, a forma de pagamento, o mercado de atuação e outras eventuais informações que possam ser consideradas como concorrencialmente sensíveis.

Se for o caso de contratos em negociação, estes não devem ser apresentados à outra empresa, e sim apenas a terceiros independentes. Principalmente nos casos de operações com concorrentes, deve-se evitar que a outra parte em potencial não esteja apenas especulando os futuros investimentos do mercado.

(v) Informações ambientais

As informações ambientais, a princípio, não geram nenhum tipo de preocupação concorrencial. Porém, quando se trata de processo judicial ou administrativo no qual informações concorrencialmente sensíveis estão mencionadas, necessário tomar as cautelas apresentadas acima, quais sejam, apresentar apenas as versões públicas de tais processos, ou tarjar as informações de caráter concorrencialmente sensível.

(vi) Informações sobre tecnologia

Se a empresa trabalhar com um produto que tenha algum tipo de processo produtivo ou outro tipo de inovação tecnológica, as informações respectivas não devem ser repassadas à outra empresa envolvida na operação, mas tão somente a terceiros independentes.

(vii) Informações sobre clientes

As informações sobre clientes só podem ser apresentadas à outra empresa envolvida na operação, quando forem agregadas. Caso se exija relação analítica de clientes, com respectivos nomes e contatos, esta só deve ser informada a terceiros independentes. Ademais, todos os documentos que apresentarem esse tipo de informação sobre clientes devem ser tarjados, para se proteger essa informação.

(viii) Relação dos produtos e da margem de produção

Por se tratar de informação diretamente relacionada ao preço final e ao negócio da empresa, apenas deve ser apresentada a terceiros independentes, evitando-se sua entrega à empresa envolvida na operação, principalmente nos mercados de produtos homogêneos, que são mais suscetíveis à colusão tácita.

(ix) Informações sobre expectativa futura

Assim como nos casos de contratos em negociação, as expectativas futuras não devem ser informadas à outra empresa envolvida na operação, já que esta pode estar usando a negociação para obter informações sobre o futuro do mercado. Dessa forma, esse tipo de informação apenas deve ser apresentado a terceiros independentes.

(x) Informações sobre *market share*

A não ser que as informações disponíveis na empresa sejam decorrentes de fontes públicas, deve-se evitar a transmissão à empresa envolvida na operação, bem como evitar que seja informado o *market share* detalhado por produto da empresa. Esse tipo de relato detalhado sobre a participação de mercado da empresa e eventual estimativa dos demais concorrentes deve ser apresentado apenas a terceiros independentes, sejam eles um *clean team* ou uma empresa de auditoria.

(xi) Informações sobre estratégia de produto e *marketing*

Na atual sociedade de consumo, as campanhas publicitárias são importantes para o sucesso de uma empresa. Por esse motivo, deve-se evitar a troca de informações sobre *marketing* diretamente com a empresa envolvida na operação, sendo necessária a transmissão por terceiros independentes.

Conforme apresentado acima, a própria autoridade antitruste norte-americana já entendeu que a atividade de *marketing* conjunto de empresas antes de sua decisão resulta em consumação antecipada da operação, pois as empresas passam a agir como um único ente e alteram as condições de competição de seu mercado.

Dessa forma, conclui-se que a troca de informações concorrencialmente sensíveis, no contexto de uma operação, pode ser considerada como uma violação da legislação antitruste, quando: (a) a operação se dá entre concorrentes, ou há uma relação vertical entre as empresas; e (b) o mercado atingido pela operação é concentrado e com barreiras à entrada. É importante destacar a necessidade de analisar tal prática com base nos efeitos, não sendo considerada como violação *per se*. Ademais, como as empresas são consideradas como entes distintos até a consumação da operação, deve-se evitar a troca de informações até essa fase da operação, não havendo imunidade antitruste no período compreendido entre a decisão da autoridade e a consumação da operação.

4. Sanções

Devem-se evitar atos tais como os listados acima, dentre eles a troca de informações concorrencialmente sensíveis entre partes de uma operação, que podem resultar na consumação da operação antes da decisão da autoridade antitruste, principalmente pelas consequências que podem gerar.

Conforme dispõe o artigo 88 da Lei 12.529/2011, combinado com o artigo 112 do Ricate, quando se pratica ação no sentido de consumação de operação de submissão obrigatória, poderá ser imposta multa de valor entre R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) e R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais). Também poderá a autoridade abrir processo administrativo para apuração de infração à ordem econômica decorrente desses atos.

Além da multa, os mesmos artigos dispõem que poderá o Cade declarar a nulidade dos atos já praticados pelas empresas antes da decisão da autoridade antitruste, bem como tomar medidas judiciais e administrativas para que tais atos sejam anulados. Essas medidas visam a garantir que os efeitos da operação permaneçam sobrestados até a apreciação final da autoridade antitruste sobre a operação.

Especificamente sobre a sanção de anulação de atos já praticados, a Conselheira Ana Frazão, quando da análise da prática de *gun jumping* no caso OGX 2013, entendeu que os atos praticados prematuramente pelas empresas foram meramente operacionais de administração ordinária (tais como pagamento a certos tipos de fornecedores), os quais não devem ser considerados da mesma forma que os atos capazes de alterar, ainda que potencialmente, as relações de concorrência no mercado. Entendeu, ainda que apenas esses últimos devem ser objeto da pena de nulidade, independentemente da comprovação dos efeitos negativos no mercado, pois a pena de nulidade independe do julgamento de mérito.

Como a análise da consumação da operação se aplica a qualquer tipo de operação notificável ao SBDC, o Cade há de verificar, quando da aplicação da multa, principalmente a potencialidade anticompetitiva da operação, além do porte das empresas envolvidas, o dolo, a má-fé, bem como outros fatores específicos que a autoridade considerar relevantes.

Com base nessa orientação, quando da determinação do valor da contribuição pecuniária do acordo com a OGX, o Cade considerou a ausência de má-fé das requerentes e de impactos negativos à concorrência decorrentes da operação, bem como a situação financeira da OGX. Mesmo sem aplicar a pena de nulidade, o Cade reforçou que a infração de *gun jumping* é sempre grave, pois viola o próprio regime de controle prévio dos atos de concentração econômica.

Ainda sobre os critérios para a dosimetria da pena, os casos analisados pela Comissão Europeia elencam como atenuantes, se (i) a operação não resultou em preocupações concorrenciais em seu mérito²⁵, (ii) as partes vieram espontaneamente notificar a operação, o

²⁵Casos (SAMSUNG 1998), (AP MOLLER 1999) e (ELECTRABEL 2009).

que demonstra boa-fé²⁶; e, (iii) as partes reconheceram a ocorrência da infração de não notificar a operação²⁷.

Por outro lado, nos casos SAMSUNG 1998 e ELECTRABEL 2009, a Comissão também reconheceu como agravantes (i) o fato de a ausência da notificação e a consequente implementação da operação ter perdurado por tempo significativo, sem a análise da autoridade antitruste e (ii) o porte das empresas, que faz com que seja presumido que a empresa tenha conhecimento das regras europeias de notificação de operações.

Ademais, conforme descrito no capítulo II deste artigo, a troca de informações sensíveis, além de configurar *gun jumping*, pode facilitar a prática de colusão entre concorrentes. A lei de defesa da concorrência lista no §3º do artigo 36, de forma exemplificativa, práticas que caracterizam violações antitruste, dentre elas, “promover, obter ou influenciar a adoção de conduta comercial uniforme ou concertada entre concorrentes”²⁸, na qual se enquadram os efeitos decorrentes da troca de informações sensíveis entre concorrentes.

Como consequência, além de poder resultar na consumação antecipada da operação, troca de informações concorrencialmente sensíveis entre concorrentes pode ser considerada ilícito antitruste, cuja sanção está prevista no artigo 37 da lei de defesa da concorrência, nos seguintes termos:

Art. 37. A prática de infração da ordem econômica sujeita os responsáveis às seguintes penas:

I - no caso de empresa, multa de 0,1% (um décimo por cento) a 20% (vinte por cento) do valor do faturamento bruto da empresa, grupo ou conglomerado obtido, no último exercício anterior à instauração do processo administrativo, no ramo de atividade empresarial em que ocorreu a infração, a qual nunca será inferior à vantagem auferida, quando for possível sua estimação;

II - no caso das demais pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado, bem como quaisquer associações de entidades ou pessoas constituídas de fato ou de direito, ainda que temporariamente, com ou sem personalidade jurídica, que não exerçam atividade empresarial, não sendo possível utilizar-se o critério do valor do faturamento bruto, a multa será entre R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) e R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais);

III - no caso de administrador, direta ou indiretamente responsável pela infração cometida, quando comprovada a sua culpa ou dolo, multa de 1% (um por cento) a 20% (vinte por cento) daquela aplicada à empresa, no caso previsto no inciso I do caput deste artigo, ou às pessoas jurídicas ou entidades, nos casos previstos no inciso II do caput deste artigo.

²⁶Casos (SAMSUNG 1998), (AP MOLLER 1999) e (ELECTRABEL 2009).

²⁷Casos (SAMSUNG 1998) e (AP MOLLER 1999).

²⁸Artigo 36, § 3º, II da Lei 12.529/2011.

Também poderão ser aplicadas obrigações comportamentais descritas no artigo 38 da lei de defesa da concorrência, como publicação de trecho da decisão da autoridade antitruste em jornais de grande circulação e proibição de contratar com instituições financeiras oficiais²⁹.

Em síntese, empresas envolvidas em qualquer operação de análise obrigatória pelo SBDC não devem praticar os atos listados neste artigo, e isso para evitar a consumação da operação antes da decisão final da autoridade antitruste. Após a decisão final, entretanto, as empresas estarão autorizadas a concretizar a operação, a não ser que esta seja aprovada com alguma restrição nesse sentido, ou mesmo seja reprovada.

Ademais, as empresas e seus administradores também devem evitar a troca de informações concorrencialmente sensíveis até a consumação da operação, não apenas para não configurar *gun jumping*, mas também para evitar a facilitação de colusão entre concorrentes, passível de sanção pela autoridade antitruste.

Importante lembrar que as empresas de auditoria independentes devem tomar todas as devidas cautelas elencadas neste artigo ao lidar com informações concorrencialmente sensíveis de empresas concorrentes, pois, transmitindo informações que podem facilitar a colusão entre empresas, também estará sujeita a aplicação de sanção pela autoridade de defesa da concorrência, conforme disposto no inciso II do artigo 37 acima.

²⁹Artigo Art. 38. Sem prejuízo das penas cominadas no art. 37 desta Lei, quando assim exigir a gravidade dos fatos ou o interesse público geral, poderão ser impostas as seguintes penas, isolada ou cumulativamente:

I - a publicação, em meia página e a expensas do infrator, em jornal indicado na decisão, de extrato da decisão condenatória, por 2 (dois) dias seguidos, de 1 (uma) a 3 (três) semanas consecutivas;

II - a proibição de contratar com instituições financeiras oficiais e participar de licitação tendo por objeto aquisições, alienações, realização de obras e serviços, concessão de serviços públicos, na administração pública federal, estadual, municipal e do Distrito Federal, bem como em entidades da administração indireta, por prazo não inferior a 5 (cinco) anos;

III - a inscrição do infrator no Cadastro Nacional de Defesa do Consumidor;

IV - a recomendação aos órgãos públicos competentes para que:

a) seja concedida licença compulsória de direito de propriedade intelectual de titularidade do infrator, quando a infração estiver relacionada ao uso desse direito;

b) não seja concedido ao infrator parcelamento de tributos federais por ele devidos ou para que sejam cancelados, no todo ou em parte, incentivos fiscais ou subsídios públicos;

V - a cisão de sociedade, transferência de controle societário, venda de ativos ou cessação parcial de atividade;

VI - a proibição de exercer o comércio em nome próprio ou como representante de pessoa jurídica, pelo prazo de até 5 (cinco) anos; e

VII - qualquer outro ato ou providência necessários para a eliminação dos efeitos nocivos à ordem econômica.

5. Conclusão

O presente trabalho buscou analisar a doutrina e a jurisprudência internacionais sobre as práticas de *gun jumping* e a troca de informações entre concorrentes. Foram avaliadas, além disso, as informações normalmente trocadas entre as empresas no contexto de uma operação e qual o impacto anticoncorrencial que essa troca pode gerar no mercado.

Com a adoção do sistema de análise prévia dos atos de concentração que sejam de notificação obrigatória ao SBDC, surge a preocupação com o comportamento das empresas até que haja decisão da autoridade antitruste. Tal preocupação decorre do fato de se considerarem as empresas envolvidas em uma operação como entes distintos, que devem assim permanecer até decisão final da autoridade, para que não haja qualquer alteração no ambiente competitivo.

Após essa análise, verificou-se que alguns atos comumente praticados à época do sistema de análise *a posteriori* de operações devem ser evitados, para que a autoridade antitruste não considere que as empresas se precipitaram e consumaram a operação antes de sua decisão.

Sabe-se, ademais, que o acesso a informações comercialmente importantes de uma empresa por parte de empresas concorrentes tem potencial efeito anticompetitivo, pois podem levar à coordenação entre as empresas, quer de forma tácita, quer em decorrência de acordo. Por essa razão, é importante que as empresas tenham conhecimento sobre o tipo de informações que devem evitar trocar com seus concorrentes, principalmente adotando *clean teams* e empresas de auditoria independentes, quando do contexto de negociação de eventual operação.

Para sanar essas preocupações, o presente artigo elenca as principais condutas a serem evitadas pelas empresas no contexto de negociação sobre uma operação, tanto para evitar a consumação da operação, quanto para evitar que haja a troca indevida de informações concorrencialmente sensíveis.

6. Referências bibliográficas

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

BLUMENTHAL, William. *The Rhetoric of Gun-Jumping*. Remarks before the Association of Corporate Counsel in the Annual Antitrust Seminar of Greater New York Chapter: Key Developments in Antitrust for Corporate Counsel. Nova Iorque, 10 de novembro de 2005. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/speeches/blumenthal/20051110gunjumping.pdf>>. Acesso em: 08 de junho de 2013.

Gun Jumping e troca de informações sensíveis entre concorrentes com o controle prévio de estruturas do SBDC

CADE, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Com nova lei, tempo médio de análise de atos de concentração é de 25 dias.* Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?59ec3dcc24f90e15e16fc191a6aa>>. Acesso em: 08 de junho de 2013.

_____. *Ato de Concentração n. 08700.005775/2013-19.* Requerentes: OGX Petróleo e Gás S.A. e Petróleo Brasileiro S.A., julgado em 26 de julho de 2013. Disponível em <http://www.cade.gov.br/temp/D_D000000753431561.pdf>. Acesso em 20 de setembro de 2013.

COMISSÃO EUROPEIA. Case IV/M.920, Samsung/AST, 1998. Disponível em <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-98-166_en.htm>. Acesso em 19 de setembro de 2013.

COMISSÃO EUROPEIA. Case IV/M.969, A.P. Moller, 1999. Disponível em <http://europa.eu/rapid/press-release_ip-99-100_en.htm>. Acesso em 19 de setembro de 2013.

COMISSÃO EUROPEIA. Case COMP/M.4994, Electrabel/Compagnie Nationale du Rhône, 2009. Disponível em <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-09-895_en.htm?locale=en>. Acesso em 19 de setembro de 2013.

CORDOVIL, Leonor. *'Gun Jumping' or Cartel: Is Brazil Prepared for this Analysis?* Competition Law and Policy in Latin America, Eleanor M. Fox and D. Daniel Sokol, eds., Hart, 2009.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *District Court for the District of Columbia.* United States of America v. Computer Associates International, Inc. e Platinum Technology International, Inc., 2002.

_____. *District Court for the District of Columbia.* United States of America v. Gemstar-TV Guide International, Inc e TV Guide, Inc., 2003.

_____. *District Court for the District of Columbia.* United States of America v. Input/Output, Inc e The Laitram Corporation, 1998.

_____. *District Court for the District of Columbia.* United States of America v. Atlantic Richfield Company e U. F. Genetics Incorporation. 1992.

_____. *District Court for the District of Columbia.* United States of America v. Titan Wheel International, Inc. 1996.

_____. *District Court for the District of Columbia.* United States of America v. Qualcomm Incorporated e Flarion Technologis, Inc., 2006.

_____. *Federal Trade Commission (FTC).* United States of America v. Atlantic Richfield Co. e Union Carbide Corporation, 1990.

_____. *Federal Trade Commission (FTC).* United States of America v. Commonwealth Land Title Insurance Company e First American Title Insurance Company, 1998.

_____. *Federal Trade Commission (FTC).* United States of America v. Insilco Corporation. 1998.

_____. *United States Court of Appeals for the Seventh Circuit.* Omnicare Inc. v. UnitedHealth Group Inc., PacifiCare Health Systems, Inc. e RxSolutions, Inc, 2011.

INVALIDI, Marc, JULLIEN, Patrick Rey, SEABRIGHT, Paul, TIROLE, Jean. *The Economics of Tacit Collusion.* Final Report for DG Competition, European Commission. Março de 2003. Disponível em: <http://ec.europa.eu/competition/mergers/studies_reports/the_economics_of_tacit_collusion_en.pdf>. Acesso em: 11 de junho de 2013.

MORSE, M. Howard. *Mergers and Aquisitions: Antitrust Limitations on Conduct Before Closing.* Reimpressão de *The Bussiness Lawyer*, vol. 57, n.4, Agosto de 2002, publicação de American Bar Association Section of Business Law.

PAUTLER, Paul A. *The Effects of Mergers and Post-Merger Integration: A review of Business Consulting Literature*. 21 de janeiro de 2003. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/be/rt/businessreviewpaper.pdf>> Acesso em: 08 de junho de 2013. Descrevendo pesquisa de 1998 da PriceWaterhouseCoopers às fls. 27-28.

STEPTOE, Mary Lou. *Premerger Coordination/Information Exchange – FTC Competition Bureau Acting Director's Views*. Remarks Before the ABA Section of Antitrust Law, 7 de abril de 1994.

STUCKE, Maurice E. *Dysfunctional Discounts: Evaluating the risks of increased price transparency*. 19 Antitrust ABA 81.Spring, 2005.