

**REVISTA SEMESTRAL DE  
DIREITO EMPRESARIAL**

**Nº 37**

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho  
da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro  
**Julho / Dezembro de 2025**



Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

**EDITORES:** Sérgio Campinho (Graduação, UERJ, Brasil) e Mauricio Moreira Menezes (Doutor, UERJ, Brasil).

**CONSELHO EDITORIAL:** Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (Doutor, UERJ, Brasil), Ana Frazão (Doutora, UNB, Brasil), António José Avelãs Nunes (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Carmen Tiburcio (Doutora, UERJ, Brasil), Fábio Ulhoa Coelho (Doutor, PUC-SP, Brasil), Jean E. Kalicki (Doutor, Georgetown University Law School, Estados Unidos), John H. Rooney Jr. (Doutor, University of Miami Law School, Estados Unidos), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Luiz Edson Fachin (Doutor, UFPR, Brasil), Marie-Hélène Monsérié-Bom (Doutora, Université Paris 2 Panthéon-Assas, França), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (Doutor, USP, Brasil), Peter-Christian Müller-Graff (Doutor, Ruprecht-Karls Universität Heidelberg, Alemanha) e Werner Ebke (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha).

**CONSELHO EXECUTIVO:** Carlos Martins Neto (Doutor, UERJ, Brasil) e Mariana Pinto (Doutora, UERJ, Brasil) - Coordenadores. Daniela da Costa Fernandes (Mestrado em Andamento, UERJ, Brasil) Guilherme Vinseiro Martins (Doutor, UFMG, Brasil), Leonardo da Silva Sant'Anna (Doutor, FIOCRUZ, Brasil), Livia Ximenes Damasceno (Mestre, Centro Universitário Christus, Brasil), Mariana Campinho (Mestre, Columbia Law School, Estados Unidos), Mariana Pereira (Pós-graduada, UERJ, Brasil), Mauro Teixeira de Faria (Doutor, UERJ, Brasil), e Rodrigo Cavalcante Moreira (Mestre, UERJ, Brasil).

**PARECERISTAS DESTA NÚMERO:** Caroline da Rosa Pinheiro (Doutora, IFRJ, Brasil), Carlos Eduardo Koller (Doutor, PUC-PR, Brasil), Erika Ferraz (Mestre, USP, Brasil), Felipe Albuquerque (Doutor, UERJ, Brasil), Gerson Luiz Carlos Branco (Doutor, UFRGS, Brasil), Giselle Welsch (Doutora, IDP-PR, Brasil), Karlo Fonseca Tinoco (Doutor, PUC-PR, Brasil), Raphaela Magnino Rosa Portilho (Doutora, UERJ, Brasil), Thalita Almeida (Doutora, UERJ, Brasil), Vitor Willcox (Doutor, UERJ, Brasil) e Vitoria Neffa (Mestre, USP, Brasil).

Contato: Av. Rio Branco, nº 151, grupo 801, Centro – Rio de Janeiro-RJ. CEP: 20.040-006. E-mail: rsde@rsde.com.br ou conselho.executivo@rsde.com.br. Telefone (21) 3479-6100.

**PATROCINADORES:**



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte  
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

---

Revista semestral de direito empresarial. — n° 37 (julho/dezembro 2025)  
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ  
Campinho Advogados  
Moreira Menezes, Martins Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)

---



Obra Licenciada em Creative Commons  
Atribuição - Uso Não Comercial - Compartilhamento  
pela mesma Licença

# GUN JUMPING: CONCEITO, EVOLUÇÃO E TENDÊNCIAS<sup>1</sup>

## GUN JUMPING: CONCEPT, EVOLUTION AND TRENDS

*Ricardo Noronha Inglez de Souza\**

*Resumo:* Este artigo trata do fenômeno da antecipação de ações e medidas para a conclusão de um negócio jurídico antes de receber a obrigatória aprovação das autoridades concorrenciais. Conhecido como *gun jumping* (queimar a largada) no direito concorrencial, o artigo analisará seu conceito, origem histórica e as diferenças fundamentais entre os sistemas de controle de concentração prévio e posterior. O trabalho apresenta ainda uma análise da regulamentação brasileira, oferece uma perspectiva comparada com outros ordenamentos jurídicos e discute as tendências contemporâneas na aplicação das normas de *gun jumping*. A pesquisa utiliza metodologia descritiva e analítica, baseando-se em revisão bibliográfica e análise de decisões das principais autoridades concorrenciais do mundo, com ênfase especial no sistema brasileiro após a reforma de 2012, que alterou fundamentalmente a abordagem do controle de concentrações no país.

---

<sup>1</sup> Artigo recebido em: 14.05.2025 e aceito em: 13.03.2026.

\* Graduado (2000), Mestre (2022) e Doutorando (2024-) em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP). Tem experiência na área de Direito, com ênfase em Direito Comercial e Econômico. Atua, principalmente nos temas: defesa da concorrência, direito do comércio internacional e empresarial. Membro do Conselho Administrativo do Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional (IBRAC); Vice-presidente da Comissão de Concorrência e Regulação Econômica (CECORE), da OAB-SP; membro permanente da Comissão Organizadora do *ForoCompetencia*. Autor de diversos capítulos de livros e artigos. Palestrante convidado em universidades brasileiras e internacionais, dentre elas, Universidad de Buenos Aires, Universidad Torcuato Di Tella e Universidad Católica de Chile. Docente no curso de Direito da Fundação Armando Álvares Penteado (FAAP), em São Paulo. Autor da obra “O dogma do cartel e a seletividade do direito concorrencial brasileiro” (2022). E-mail: [inglez@iwmr.com.br](mailto:inglez@iwmr.com.br).

*Palavras-chave:* Ato de concentração. Gun jumping. Multa. CADE. Legislação brasileira.

*Abstract:* This article deals with the phenomenon of anticipating actions and measures to conclude a legal transaction before receiving the mandatory approval of the competition authorities. Known as gun jumping in competition law, the article will analyze its concept, historical origin and the fundamental differences between the prior and subsequent merger control systems. The work also presents an analysis of Brazilian regulations, offers a comparative perspective with other legal systems and discusses contemporary trends in the application of gun jumping rules. The research uses descriptive and analytical methodology, based on a bibliographic review and analysis of decisions of the main competition authorities in the world, with special emphasis on the Brazilian system after the 2012 reform, which fundamentally changed the approach to merger control in the country.

*Keywords:* Merger control. Gun jumping. Fine. CADE. Brazilian legislation.

*Sumário:* Introdução. 1. Conceito e caracterização. 2. Origem histórica e evolução do conceito. 3. Sistema de controle de concentração: prévio vs. ex post. 4. Regulamentação legal do gun jumping no Brasil. 5. Alguns precedentes relevantes. Conclusão.

## **Introdução.**

As políticas públicas de defesa da concorrência existem há muitos anos. No início, estavam mais focadas na repressão de práticas ilegais, comportamentos indesejados dos agentes econômicos. Com o passar dos tempos, as legislações passaram a incorporar o controle da estrutura do mercado. O intuito sempre foi de evitar concentrações excessivas em mercados, com o fundamento de impe-

dir, *ex ante*, o exercício de poder de mercado, unilateral ou coordenado, entre agentes concorrentes.<sup>2</sup> Finalmente, incorporou-se a advocacia da concorrência como mais uma linha na política pública de promoção da livre concorrência.

Foi assim nos Estados Unidos da América, por exemplo. A lei de 1890 dispunha sobre a proibição dos cartéis e da monopolização,<sup>3</sup> tendo sido complementada em 1914.<sup>4</sup> Em 1976, os Estados Unidos consolidaram uma prática de controle de concentrações econômicas.<sup>5</sup> No Brasil, as legislações das décadas de 30<sup>6</sup> e 60<sup>7</sup> focavam esforços no combate do abuso do poder econômico e repressão às condu-

---

2 Mais recentemente, as principais autoridades concorrenciais mundiais têm também focado sua análise nos efeitos verticais de atos de concentração associados a, por exemplo, criação de barreiras à entrada e/ou elevação de custos de rivais.

3 Conhecida como Sherman Act, a legislação norte-americana vinha como reação aos *trusts* e trazia, segundo a doutrina, algumas contradições em suas justificativas, tal como o objetivo de, ao mesmo tempo, querer proteger os consumidores de preços altos e os pequenos concorrentes de preços muito baixos (vide POSNER, Richard A. *Antitrust law*. 2ª ed. Chicago: The University of Chicago Press, 2001. p. 34.

4 Vide *Clayton Act* (1914)

5 Vide *Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act* (1976), que introduziu o controle de concentração e trouxe poder de barganha para as autoridades concorrenciais negociarem o processo de fusões e aquisições com as empresas envolvidas (SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S. *The law of antitrust: an integrated handbook*. 2ª ed. St Paul: Thomson/West, 2000. p. 9.).

6 Vide Constituição brasileira de 1937, arts. 135 e 140: "Art. 135 - Na iniciativa individual, no poder de criação, de organização e de invenção do indivíduo, exercido nos limites do bem público, funda-se a riqueza e a prosperidade nacional. A intervenção do Estado no domínio econômico só se legitima para suprir deficiências da iniciativa individual e coordenar os fatores da produção de maneira a evitar ou resolver os seus conflitos e introduzir no jôgo das competições individuais o pensamento do interesse da Nação, representada pelo Estado." "Art. 140 - A Economia da Produção será organizada em corporações e estas, como entidades representativas das forças do trabalho nacional, colocadas sob a assistência e proteção do Estado, são órgãos dêste e exercem funções delegadas ao poder público". Na vigência dessa constituição, surge o Decreto-Lei nº 7.666/1945, que dispunha sobre "os atos contrários à ordem moral e econômica" (revogada pela Lei nº 4.137/1962).

7 Vide Lei nº 4.137/1962, que regulou a repressão ao abuso do poder econômico (revogada pela Lei nº 8.884/1994).

tas anticompetitivas. Somente em 1994<sup>8</sup> é que o Brasil passou a contar com regras de controle de concentração, horizontais, verticais e por conglomerado.<sup>9</sup>

O controle de concentrações econômicas constitui, portanto, um dos pilares fundamentais do direito da concorrência, visando prevenir estruturas de mercado que possam facilitar condutas anticompetitivas, unilaterais ou coordenadas, ou estabelecer posições dominantes prejudiciais à livre concorrência.<sup>10</sup>

Neste contexto, o fenômeno conhecido como "gun jumping" (ou "queimar a largada ") emergiu como preocupação central nas jurisdições que adotam sistemas de notificação prévia de atos de concentração. A expressão *gun jumping*, originada do inglês, faz referência metafórica às competições de atletismo nas quais um competidor inicia a corrida antes do sinal de partida, obtendo assim uma vantagem indevida sobre os demais participantes.

---

8 Vide Lei nº 8.884/1994, que transformou o Cade em autarquia e dispôs sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica (revogada pela Lei nº 12.529/2011).

9 As concentrações horizontais abrangem as operações entre empresas que estão no mesmo elo, "grau" ou estágio de uma cadeia produtiva, competindo entre si; as concentrações verticais envolvem empresas que estão em elos sequenciais de uma mesma cadeia de produção, são diferentes estágios de um mesmo mercado; já as operações conglomeradas referem-se a operações que envolvem diferentes setores ou indústrias, mais comuns no contexto da estratégia de diversificação de atividades. ANDRADE, Maria Cecília. *Controle de concentrações de empresas: estudos da experiência comunitária e a aplicação do artigo 54 da lei nº 8.884/94*. São Paulo: Singular, 2002. p. 31.

10 Usualmente, a doutrina especializada considera condutas prejudiciais à livre concorrência, aquelas que geram efeitos líquidos negativos ao bem-estar social ou do consumidor, seja de natureza horizontal, seja de natureza vertical. A doutrina defende que a análise concorrencial deve observar três etapas consecutivas: (a) identificação dos potenciais efeitos anticompetitivos associados a conduta investigada (perdas de bem-estar); (b) identificação dos potenciais ganhos de eficiência de bem-estar; e (c) comparação entre efeitos anticompetitivos e ganhos de eficiência potenciais (o efeito líquido sobre o bem-estar social). Vide SCHUARTZ, Luís Fernando. Ilícito concorrencial e acordo entre concorrentes. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. Ano XL — n. 124 — outubro-dezembro de 2001. São Paulo: Malheiros, 2001, p. 69.

O presente artigo busca oferecer uma análise abrangente da chamada prática de *gun jumping*, partindo de sua conceituação, passando pela evolução histórica do instituto e seu tratamento nos diversos sistemas de controle de concentração, até chegar às particularidades da regulamentação brasileira e tendências na matéria. A relevância do tema se evidencia pela importância que as autoridades concorrenciais têm dado ao fenômeno, com a aplicação de multas significativamente elevadas e a elaboração de guias e orientações específicas sobre a matéria pelas autoridades concorrenciais de diferentes jurisdições.

A evolução do controle de concentrações econômicas tem sido marcada por uma tendência clara de transição de sistemas de análise posterior para sistemas de análise prévia, o que naturalmente intensificou a importância do conceito de *gun jumping* e a necessidade de critérios claros para sua caracterização.

Esse instituto afeta a dinâmica de negociações e coordenação dos trabalhos em uma operação de fusão e aquisição, demandando entendimentos claros, regras precisas e um desafio cada vez maior das autoridades e operadores do direito concorrenciais em diferentes mercados cada vez mais dinâmicos.

No Brasil, a Lei 12.529/2011 representou uma mudança paradigmática ao substituir o sistema de controle posterior de concentrações pelo sistema de controle prévio, alinhando o país às melhores práticas internacionais. Essa transformação tornou o tema do *gun jumping* particularmente relevante no contexto brasileiro, exigindo o desenvolvimento de critérios específicos para sua caracterização e a definição de parâmetros para a aplicação de sanções.

Este artigo está estruturado em sete seções principais, além desta introdução e da conclusão. A seção 2 apresenta o conceito e a caracterização do *gun jumping*. A seção 3 aborda a origem histórica e a evolução do conceito. A seção 4 discute as diferenças entre os sistemas de controle prévio e posterior. A seção 5 analisa detalhadamente a regulamentação legal do *gun jumping* no Brasil. A seção 6 descreve a discussão presente em precedentes nacionais.

## 2. Conceito e caracterização.

O termo *gun jumping* origina-se de uma analogia com competições esportivas, nas quais um competidor inicia a corrida antes do sinal oficial de partida (o "tiro" de largada). Na Fórmula 1, o regulamento prevê penalidades para o piloto que incorrer em uma "falsa largada"<sup>11</sup>, avançando antes do momento permitido na largada, por exemplo. É a mesma regra no atletismo.<sup>12</sup>

No contexto do direito concorrencial, refere-se à implementação prematura de uma operação de concentração econômica antes da aprovação formal pela autoridade antitruste competente, em violação à obrigação conhecida como *standstill*<sup>13</sup> *imposta pelos sistemas de controle prévio de diferentes jurisdições e autoridades concorrenciais*.

As partes podem se aproximar, realizar auditoria, negociar e até assinar os contratos, mas não podem implementar os atos para consumação do negócio jurídico objeto de concentração econômica até receberem a aprovação da autoridade de defesa da concorrência. Esta definição, embora aparentemente simples, encobre uma complexidade considerável, uma vez que o *gun jumping* pode manifestar-se de diversas formas e em diferentes graus de intensidade. Na sua manifestação mais evidente, o *gun jumping* ocorre quando as partes envolvidas em uma operação de concentração econômica formalmente transferem ativos, o controle societário ou fundem suas estru-

---

11 Vide artigo 48 do Regulamento da FIA (disponível em: [https://www.fia.com/system/files/documents/fia\\_2025\\_formula\\_1\\_sporting\\_regulations\\_-\\_issue\\_4\\_-\\_2025-02-26.pdf](https://www.fia.com/system/files/documents/fia_2025_formula_1_sporting_regulations_-_issue_4_-_2025-02-26.pdf). Acesso em: 10 mar. 2025).

12 Vide artigo 16.7 do regulamento da World Athletics que dispõe que caso um atleta, após assumir a posição de largada, não poderá iniciar a corrida até haver sido dado o inteiro sinal de largada (disponível em <https://worldathletics.org/about-iaaf/documents/book-of-rules>. Acesso em: 10 mar. 2025)

13 A obrigação de *standstill* é prevista nas legislações concorrenciais com sistema de análise prévia e estabelecem a obrigação de as partes envolvidas não alterarem suas atividades antes da competente aprovação.

turas antes da autorização da autoridade concorrencial.<sup>14</sup> No entanto, formas mais sutis de *gun jumping* podem ocorrer quando as empresas, embora mantenham formalmente sua independência, começam a coordenar suas atividades comerciais, compartilham informações sensíveis do ponto de vista concorrencial ou iniciam processos de integração operacional antes de sua aprovação pela autoridade concorrencial.

A caracterização do *gun jumping* está intrinsecamente relacionada ao conceito de "implementação" ou "consumação" de uma operação de concentração. As autoridades concorrenciais têm, portanto, desenvolvido critérios para determinar quando determinadas condutas podem ser consideradas como parte do processo de implementação prematura.

A consumação antecipada da operação representa a forma mais óbvia de *gun jumping* e envolve a transferência formal do controle societário ou a fusão das estruturas empresariais antes da aprovação da autoridade concorrencial. Nesse caso, as empresas simplesmente ignoram a obrigação de *standstill* e procedem com a implementação da operação como se a aprovação já tivesse sido concedida. Exemplos incluem a transferência de ações ou quotas, a interferência na nomeação de novos administradores e a unificação formal das estruturas corporativas, como, por exemplo, unificar a área de marketing das empresas.

A troca de informações sensíveis do ponto de vista concorrencial entre as partes envolvidas na operação constitui uma forma sutil, mas igualmente relevante, de *gun jumping*. Empresas que são concorrentes no mercado normalmente não compartilhariam informações sobre preços, custos, estratégias comerciais, listas de clientes ou

---

14 SILVA, Ricardo Villela Mafrá Alves da. Gun-jumping e atos até o fechamento de operações: a proteção do investimento no contexto da análise prévia de atos de concentração. *Revista do IBRAC Direito da concorrência, consumidor e comércio internacional – RIBRAC*, São Paulo, Ano 20-24, jul-dez./2013. p. 13

planos de expansão. No entanto, no contexto de uma operação de concentração, existe uma necessidade legítima de alguma dessas informações na fase de auditoria e avaliação da viabilidade econômica, financeira e estratégica do negócio jurídico a ser realizado. O desafio está em estabelecer o equilíbrio adequado entre a necessidade legítima de informações e a prevenção de uma coordenação prematura. A jurisprudência já reconheceu que nem sempre será caracterizada a infração. Há trocas de informações inerentes ao processo de negociação entre empresas (e.g. auditorias)<sup>15</sup>. Orientações de autoridades estrangeiras têm reconhecido ser necessário avaliar a natureza das informações compartilhadas, os mecanismos de proteção implementados e o uso efetivo das informações. Por exemplo, a autoridade norte-americana tem maior preocupação para a troca de informações não agregadas, específicas por cliente, políticas comerciais e análises ou fórmulas para determinar preços.<sup>16</sup>

O exercício de influência dominante ou controle de fato antes da aprovação formal também pode caracterizar *gun jumping*. Isso ocorre quando uma das partes começa a interferir nas decisões comerciais ou estratégicas da outra, mesmo sem haver uma transferência formal de controle. Exemplos incluem a aprovação prévia de decisões estratégicas, tais como a expansão de linhas de negócios ou áreas de atuação, a imposição de restrições operacionais significativas, determinação de políticas comerciais ou mesmo acesso a dados de atividades de pesquisa e desenvolvimento. A linha divisória entre a influência legítima de um futuro controlador e o exercício prematuro de controle nem sempre é clara, exigindo uma análise cuidadosa das circunstâncias específicas de cada caso e setor/mercado.<sup>17</sup>

---

15 Vide Ato de Concentração nº 08700.005775/2013-19 (OGX Petróleo e Gás S.A. e Petrobras S.A.).

16 AMERICAN BAR ASSOCIATION. *Section of Antitrust Law*. Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange. Chicago: American Bar Association, 2006. p. 28.

17 Como será discorrido mais adiante, a troca de certas informações em setores intensivos em

A integração prematura de atividades constitui outra forma de *gun jumping* e envolve o início de atividades conjuntas ou coordenadas antes da aprovação do negócio jurídico sujeito à análise da autoridade concorrencial. Isso pode incluir a unificação de equipes de vendas, a coordenação de políticas de preços, o desenvolvimento conjunto de produtos ou a integração de sistemas operacionais. Novamente, a distinção entre planejamento legítimo da integração e implementação prematura nem sempre é evidente.

Um ponto comum entre todas essas manifestações de *gun jumping* é a antecipação de comportamentos que seriam naturalmente adotados após o fechamento efetivo do negócio jurídico. Ao adotar tais comportamentos prematuramente, as empresas violam a obrigação de *standstill* e comprometem a eficácia do sistema de controle, criando situações que podem ser difíceis de reverter caso a operação seja posteriormente reprovada ou aprovada com restrições.

A caracterização do *gun jumping* exige, portanto, uma análise detalhada das condutas específicas das empresas envolvidas e de seu impacto potencial na estrutura de mercado. Embora existam critérios gerais que orientam essa análise, a aplicação prática desses critérios depende das circunstâncias específicas de cada caso e podem variar ainda a depender da interpretação adotada pelas autoridades concorrenciais em cada jurisdição.

### **3. Origem histórica e evolução do conceito.**

O conceito de *gun jumping* está intrinsecamente ligado à evolução dos sistemas de controle de concentrações econômicas ao lon-

---

capital a força de trabalho tem um valor competitivo relativamente menor do que, por exemplo, em setores prestadores de serviços em geral ou de elevada tecnologia. O acesso a dados dos funcionários ou de políticas associadas a recursos humanos, pesquisa e desenvolvimento têm pesos diferentes, sob a perspectiva concorrencial, a depender do setor e das peculiaridades da indústria.

go do tempo. A compreensão de sua origem histórica e desenvolvimento permite uma melhor apreciação das nuances e complexidades que envolvem sua aplicação contemporânea.

O controle de concentração no Brasil evoluiu até chegar ao presente momento em que o estudo do *gun jumping* torna-se pertinente e relevante.

Desde o seu surgimento até o início da década de 90, a política de defesa da concorrência praticamente não previa o controle de concentrações. Após 1994, ocorre a introdução estruturada do controle de concentração no Brasil, mas no formato de controle posterior ao fechamento. As partes eram autorizadas a fechar a operação, salvo em caso de medida preventiva imposta pela autoridade.<sup>18</sup>

O controle de concentrações era exercido de forma *ex post*, com a possibilidade de questionamento, em muitos casos judicial, das operações que resultassem em redução substancial da concorrência. Nessa fase, as empresas podiam implementar livremente suas operações, mas assumiam o risco de possíveis questionamentos posteriores e até mesmo de determinações de desfazimento ou cisão do negócio jurídico realizado, mesmo após anos de operação. Normalmente, esses casos eram procedidos de um processo administrativo ou judicial próprio com a aplicação do devido processo legal.<sup>19</sup>

Em uma segunda fase, que podemos chamar de intermediária, caracteriza-se pelo surgimento gradual de sistemas de controle prévio em diversas jurisdições. A origem e marco fundamental desse processo foi o *Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act* nos Estados Unidos, introduzido em 1976. Esta legislação estabeleceu um sistema

---

18 Vide Lei nº 8.884 de 11 de junho de 1994.

19 O direito ao processo é elevado ao nível de garantia individual na Constituição Federal (vide artigo 5º, inciso XXXV) e não se limita aos aspectos formais, mas abrange uma série de garantias das quais o Estado não pode declinar, inclusive a ampla defesa e o contraditório. THEODORO JÚNIOR, Humberto. *Curso de direito processual civil*. 36ª ed. 1v. Rio de Janeiro: Forense, 2001. p. 23.

de notificação prévia e período de espera obrigatório para determinadas operações de concentração, criando assim o contexto necessário para o desenvolvimento do conceito de *gun jumping*.

O *Hart-Scott-Rodino Act* criou a obrigação das partes envolvidas em negócios jurídicos relacionados a fusões ou aquisições de notificá-los previamente à *Federal Trade Commission* (FTC) e ao *Department of Justice* (DOJ) quando superassem determinados valores de corte. Mais importante ainda, estabeleceu um período de espera de 30 dias (prorrogável em casos específicos), durante o qual as partes não poderiam consumir a operação.

No Brasil, essa fase foi inaugurada apenas em 2011, com a mudança da legislação concorrencial e adoção do modelo de controle prévio de concentrações econômicas.

Inicialmente, o conceito de *gun jumping* estava associado principalmente à violação formal do período de espera, ou seja, à consumação da operação antes da aprovação ou do término desse período de análise. No entanto, com o passar do tempo, as autoridades americanas começaram a desenvolver uma interpretação mais ampla, que incluía também outras formas de coordenação prematura entre as empresas envolvidas. Casos como *United States v. Computer Associates International, Inc.* (2002) e *United States v. Gemstar-TV Guide International, Inc.* (2003) foram fundamentais nesse processo de expansão conceitual.

Na fase atual, o conceito expandiu-se significativamente, passando a abranger não apenas a consumação formal da operação antes da aprovação, mas também comportamentos mais sutis que possam caracterizar uma integração prematura ou interferência na independência das empresas.

O controle e o rigor na apuração de situações que podem caracterizar a ocorrência de situações de *gun jumping* também tem sido aprimorada ao longo do tempo e das dimensões das negociações en-

tre empresas. À medida que as fusões e aquisições tornaram-se mais sofisticadas e frequentemente transnacionais, as autoridades concorrenciais foram confrontadas com novos desafios na aplicação dos sistemas de controle prévio.

Na União Europeia, o *gun jumping* vai se aplicar sempre que a concentração seja implementada antes da aprovação da autoridade competente<sup>20</sup>. No entanto, pode haver algumas peculiaridades em casos de licitações públicas e quando há autorização excepcional da autoridade.<sup>21</sup>

Três casos merecem ser citados como paradigmas importantes de *gun jumping* na Europa.

O primeiro deles é o caso em que a Comissão Europeia aplicou multa de 20 milhões de Euros à Electrabel,<sup>22</sup> empresa do setor de energia do grupo Suez, por ter adquirido o controle da *Compagnie Nationale du Rhône* (CNR), sem a aprovação prévia exigida pela legislação europeia. Segundo a Comissão Europeia, a Electrabel violou a chamada "obrigação de suspensão", que proíbe a implementação de operações de concentração com dimensão europeia antes da devida análise e autorização. A violação é considerada grave, pois compromete a eficácia do controle preventivo de fusões, essencial para garantir a concorrência no mercado comum europeu. Embora a operação só tenha sido oficialmente notificada à Comissão, em março de 2008, e aprovada, sem restrições, em abril do mesmo ano, investigações revelaram que a Electrabel já havia adquirido controle de fato sobre a CNR em dezembro de 2003. Isso porque, nessa ocasião a

---

20 Vide artigo 7(1), do *Merger Regulation*, COUNCIL REGULATION (EC) No 139/2004, de 20 de janeiro de 2004 (disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139>. Acesso em: 12 mar. 2025).

21 BAILEY, David; JOHN, Laura Elizabeth (editors). *Bellamy & Child: European Union Law of Competition*. 8a ed. Oxford: Oxford University Press, 2018. p. 663.

22 Vide [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_09\\_895](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_09_895). Acesso em: 15 mar. 2025.

Electrabel adquiriu quase 50% do capital social da CNR, anteriormente detido pela EDF, principal produtora de energia da França. A EDF antes dessa aquisição era individualmente a maior acionista da CNR, dada sua estrutura societária mais pulverizada. Ou seja, dada a dispersão dos demais acionistas e a taxa de comparecimento às assembleias, a Electrabel já detinha, na prática, uma maioria estável nas decisões da empresa. Além disso, a Electrabel passou a exercer um papel central na gestão operacional e comercial da CNR, substituindo a EDF, o que reforçou o seu poder de controle sobre aquela empresa. Em razão dessa situação societária fática, a Comissão Europeia considerou que, apesar de não ter havido riscos concretos para a concorrência e de a Electrabel ter, posteriormente, comunicado voluntariamente tal aquisição, a infração foi grave e duradoura. Como a Electrabel detinha um histórico de notificações à Comissão Europeia, o órgão considerou que seria sua obrigação ter conhecimento sobre a necessidade de notificação prévia de tal transação, aplicando-lhe referida multa.

Um segundo caso idêntico tratou da multa aplicada pela Comissão Europeia contra a empresa norueguesa *Marine Harvest* por adquirir o controle da concorrente Morpol antes da autorização prévia. A investigação concluiu que, ao adquirir 48,5% das ações da Morpol em dezembro de 2012, a Marine Harvest passou a exercer controle de fato sobre a empresa, devido à dispersão dos demais acionistas e ao histórico de participação em assembleias. A transação foi implementada oito meses antes da notificação formal à Comissão e mais de nove meses antes da aprovação, violando a obrigação de notificar previamente e aguardar a autorização antes de concluir negócios desse porte. Mesmo reconhecendo que a Marine Harvest não exerceu seus direitos de voto e comunicou a Comissão logo após a aquisição, a multa foi fixada em 20 milhões de Euros, valor suficiente para garantir o efeito dissuasivo de prática dessa natureza.

O terceiro caso trata de um caso mais complexo. A Comissão Europeia multou a Altice em 124,5 milhões de Euros por infringir a

obrigação de aguardar a aprovação para implementar a operação.<sup>23</sup> A investigação concluiu que, por meio de cláusulas contratuais no acordo de compra assinado em dezembro de 2014, a Altice já havia adquirido o direito legal de exercer influência decisiva sobre a PT Portugal, incluindo vetos sobre decisões do dia a dia da empresa, antes mesmo da notificação oficial da operação em fevereiro de 2015. Além disso, a Altice efetivamente exerceu essa influência antes da autorização da Comissão Europeia, ao dar instruções diretas ao corpo diretivo sobre ações comerciais, como campanhas de marketing; e, ainda, ao acessar informações comerciais sensíveis da PT Portugal sem respaldo de acordos de confidencialidade. Segundo a Comissão Europeia, tais ações comprometeram a integridade do processo de análise da operação e demonstraram, no mínimo, negligência por parte da Altice, já que a empresa tinha pleno conhecimento de suas obrigações legais.

Na Argentina, desde 2018, com a mudança da legislação e a incorporação do efeito suspensivo sobre as concentrações econômicas, a possibilidade de aplicação de penalidades por *gun jumping* ganhou relevância.<sup>24</sup>

#### **4. Sistemas de controle de concentração: prévio vs. *ex post*.**

A compreensão do *gun jumping* está diretamente relacionada ao tipo de sistema de controle de concentrações adotado em cada jurisdição. Os dois modelos principais – controle prévio (*ex ante*) e controle posterior (*ex post*) – apresentam diferenças fundamentais em termos de estrutura, eficácia e implicações para as empresas envolvidas em operações de concentração econômica.

---

23 Vide [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_18\\_3522](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_18_3522), Acesso em: 15 mar. 2025.

24 MORA, Ignacio C.; REDONDO, Agustina. Implicaciones del efecto suspensivo en el procedimiento y *gun jumping*. In: TREVISAN, Pablo; DEL PINO, Miguel; CHAMATROPULOS, Demetrio A. (coord.). *Comentarios a la ley de defensa de la competencia*. 1. ed. Buenos Aires: La Ley, 2018. p. 307.

No sistema de controle prévio, também conhecido como sistema de notificação prévia obrigatória, as operações de concentração que se enquadram em determinados critérios estabelecidos pela legislação devem ser notificadas à autoridade concorrencial antes de sua consumação. Após a notificação, inicia-se um período de análise durante o qual as partes ficam proibidas de implementar a operação – a chamada obrigação de suspensão (*standstill obligation*). Somente após a aprovação formal pela autoridade concorrencial (ou o decurso do prazo legal sem manifestação contrária) é que as partes podem proceder com a implementação da operação.

Este sistema caracteriza-se pela ênfase na prevenção de estruturas anticompetitivas, partindo do princípio de que é mais eficaz evitar a formação de estruturas de mercado potencialmente prejudiciais à concorrência do que tentar remediar seus efeitos negativos depois de concretizadas. A obrigação de *standstill* constitui elemento essencial desse sistema *ex ante*, garantindo que a autoridade concorrencial tenha tempo suficiente para analisar adequadamente a operação antes que qualquer alteração irreversível na estrutura de mercado seja implementada.

A notificação obrigatória antes da consumação da operação representa característica central do sistema de controle prévio. As legislações geralmente estabelecem critérios objetivos, como faturamento das empresas envolvidas ou participação de mercado, para determinar quais operações devem ser notificadas. Esta obrigação garante que a autoridade concorrencial tome conhecimento de todas as operações potencialmente problemáticas, não dependendo de informações de terceiros ou de investigações por iniciativa própria para identificá-las.

Durante o *standstill period*, as empresas devem continuar operando de forma independente, como se a operação não estivesse sendo planejada. A duração deste período varia conforme a jurisdição, mas geralmente é estabelecido um prazo inicial para análise sumária e possibilidade de extensão para investigação aprofundada em casos mais complexos.

A possibilidade de imposição de condições prévias à aprovação representa vantagem significativa do sistema de controle prévio. A autoridade concorrencial pode identificar problemas concorrenciais específicos e negociar com as partes remédios estruturais ou comportamentais antes da implementação da operação. Este mecanismo permite soluções mais eficazes e menos disruptivas do que o desfazimento posterior de uma operação já consumada.

A maior segurança jurídica para as partes envolvidas na operação e para o mercado constitui benefício importante do sistema prévio. Uma vez aprovada a operação, as partes podem implementá-la com a certeza de que não serão posteriormente obrigadas a desfazê-la por razões concorrenciais. Esta previsibilidade é valorizada tanto pelas empresas envolvidas quanto pelo mercado em geral, reduzindo incertezas e custos de transação.

Estados Unidos, União Europeia, Brasil (após 2012), Japão e Coreia do Sul representam exemplos de jurisdições que adotam o sistema de controle prévio. Embora existam diferenças específicas entre esses sistemas, todos compartilham as características essenciais de notificação prévia obrigatória e período de *standstill*.

Por outro lado, no sistema de controle posterior, também conhecido como sistema voluntário ou sistema *ex post*, as operações de concentração podem ser implementadas livremente, sem necessidade de notificação prévia da autoridade concorrencial. No entanto, estas operações ficam sujeitas a eventual questionamento e mesmo desfazimento posterior pela autoridade, caso sejam consideradas prejudiciais à concorrência.

A ausência de notificação prévia obrigatória constitui característica definidora do sistema posterior. Em algumas jurisdições, a notificação é completamente voluntária; em outras, existe a possibilidade ou mesmo a determinação de notificação. Esta característica reduz significativamente os custos administrativos para as empresas e para a autoridade concorrencial, que pode concentrar seus recursos nas operações efetivamente problemáticas.

A implementação imediata da operação representa vantagem significativa do sistema posterior do ponto de vista das empresas. Não havendo período de espera obrigatório, as partes podem proceder com a integração e começar a obter os benefícios econômicos da operação sem demora. Esta característica é particularmente valorizada em setores dinâmicos, onde a rapidez na implementação pode ser crucial para o sucesso da operação.

O risco de desfazimento posterior da operação constitui, no entanto, desvantagem significativa do sistema posterior. Caso a autoridade concorrencial conclua, após análise, que a operação é prejudicial à concorrência, pode determinar seu desfazimento ou impor condições para sua manutenção. Este cenário geralmente implica custos muito mais elevados e dificuldades práticas muito maiores do que ajustes realizados antes da consumação da operação.

A incerteza jurídica para as partes envolvidas representa outra desvantagem importante do sistema posterior. As empresas implementam a operação sem a segurança de que ela não será posteriormente questionada, o que pode afetar negativamente o planejamento de longo prazo e os investimentos relacionados à integração. Esta incerteza representa custo adicional a ser considerado na avaliação da viabilidade econômica da operação.

Reino Unido (sistema híbrido), Austrália e Nova Zelândia figuram como exemplos de jurisdições que adotam formas de controle posterior. O Reino Unido, em particular, adota um sistema híbrido, com notificação voluntária, mas com poderes amplos para a autoridade investigar e intervir em operações não notificadas.

A análise comparativa entre os dois sistemas revela que o sistema de controle prévio apresenta vantagens significativas em termos de eficácia e segurança jurídica. Ao evitar a consumação de operações potencialmente anticompetitivas, previne danos à concorrência que poderiam ser irreversíveis na prática. A experiência tem demonstrado que o desfazimento de operações já implementadas enfrenta

obstáculos práticos consideráveis, tornando os remédios *ex post* frequentemente menos eficazes do que intervenções prévias.

Por outro lado, o sistema posterior oferece maior flexibilidade e rapidez para a efetivação e integração das operações empresariais, além de reduzir os custos indiretos associados à notificação e análise de operações que não suscitam preocupações concorrenciais. No entanto, este sistema implica um risco de desfazimento posterior, o que resulta, quando ocorre, em custos elevados para as partes, além de gerar incerteza jurídica.

Acerca da evolução dos sistemas de controle de concentração, é possível mencionar o confronto conceitual entre as conhecidas Escolas de Chicago<sup>25</sup> e de Harvard.<sup>26</sup> Enquanto a abordagem da Escola de Chicago é mais pragmática e, por vezes, cética, a Escola de Harvard é mais estruturalista. Para a Escola de Chicago, concentrações econômicas — incluindo fusões horizontais — só devem ser objeto de preocupação se resultarem diretamente em monopólios ou aumentarem significativamente a probabilidade de cartelização em mercados com poucos competidores. A crença central é que, na ausência de barreiras à entrada substanciais, os lucros extraordinários resultantes da concentração atrairiam novos concorrentes, tornando a autorregulação do mercado mais eficaz do que a intervenção estatal. Além disso, os teóricos de Chicago argumentam que muitas práticas estruturais, como integrações verticais e até certo grau de concentração, são motivadas por ganhos de eficiência, e não por estratégias excludentes. Assim, o controle de concentrações deve ser parcimonioso,

---

25 A Escola de Chicago é uma corrente de pensamento econômico e jurídico que surgiu a partir da década de 1950, fortemente associada à Universidade de Chicago, de onde deriva seu nome. Referência na análise econômica do direito, especialmente nas áreas de direito antitruste, regulação econômica e política concorrencial.

26 A Escola de Harvard é uma vertente do pensamento antitruste que se desenvolveu principalmente entre as décadas de 1930 e 1960, tendo como centro intelectual a Harvard Law School, o que explica a origem de seu nome. Seu pensamento e abordagem influenciaram profundamente a formulação de políticas de concorrência nos Estados Unidos e o pensamento estruturalista adotado em decisões judiciais e regulações de agências por décadas.

restrito a casos em que haja prova clara de dano ao bem-estar do consumidor<sup>27</sup>. Essa abordagem representa uma significativa redução do escopo do controle de concentração, focando-se quase exclusivamente na repressão a cartéis e fusões para monopólio, e tratando condutas unilaterais com ceticismo quanto à sua capacidade de gerar poder de mercado de forma sustentável.

Quanto aos modelos, a tendência internacional nas últimas décadas tem sido claramente em direção à adoção de sistemas de controle prévio, com o consequente desenvolvimento de normas específicas sobre *gun jumping*. Esta tendência reflete o reconhecimento crescente de que a prevenção de estruturas anticompetitivas é mais eficaz e eficiente do que tentativas posteriores de remediação. O Brasil seguiu esta tendência ao substituir seu sistema de controle posterior pela análise prévia obrigatória com a Lei 12.529/2011.

É no contexto dos sistemas de controle prévio que o conceito de *gun jumping* ganha sua relevância plena. A proibição de implementação prematura da operação constitui elemento essencial para garantir a eficácia do sistema, assegurando que a autoridade concorrencial possa exercer sua função preventiva e que as estruturas de mercado não sejam alteradas de forma irreversível antes da conclusão da análise. Destaca-se, nesse sentido, que no sistema *ex post*, apenas uma operação (Caso Nestlé / Garoto) fora rejeitada pela autoridade concorrencial brasileira, enquanto após a adoção da notificação *ex ante* já constam cerca de 15 operações rejeitadas pelo CADE.

## **5. Regulamentação legal do *gun jumping* no Brasil.**

A regulamentação do *gun jumping* no Brasil está diretamente relacionada à evolução do sistema brasileiro de controle de

---

27 POSNER, Richard A. *The Chicago School of Antitrust Analysis*. *University of Pennsylvania Law Review*, v. 127, p. 925–948, 1978. Disponível em: [https://chicagounbound.uchicago.edu/journal\\_articles/1814](https://chicagounbound.uchicago.edu/journal_articles/1814). Acesso em: 5 mai. 2025.

concentrações econômicas. Esta evolução reflete uma tendência internacional de transição de sistemas de controle posterior para sistemas de controle prévio, reconhecendo a maior eficácia, em termos de mitigar problemas concorrenciais, da prevenção de estruturas anti-competitivas em comparação com sua posterior remediação.

O Brasil adotou inicialmente um sistema de controle posterior com a Lei 8.884/1994, que modernizava a política de defesa da concorrência no país. De acordo com esta legislação, especificamente em seu artigo 54, os atos de concentração deveriam ser apresentados à apreciação do CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) no prazo de quinze dias úteis de sua *realização*. Na prática, este sistema permitia a consumação das operações antes da decisão final do CADE, com o risco de posterior determinação de desfazimento ou imposição de restrições.

O sistema de controle posterior apresentava limitações significativas em termos de eficácia preventiva. Uma vez consumada a operação, tornava-se consideravelmente mais difícil e custoso desfazê-la ou impor remédios efetivos caso fossem identificados problemas concorrenciais. A integração de ativos, equipes e operações criava situações de difícil reversibilidade prática, comprometendo a capacidade do CADE de proteger efetivamente a estrutura competitiva dos mercados.

Houve uma tentativa de evitar os malefícios do sistema de análise *ex post*. Criaram-se os mecanismos da *medida cautelar* e o *acordo de preservação da reversibilidade da operação (APRO)*.<sup>28</sup> A medida cautelar era imposta pela autoridade. Com medo da desproporção, muitas empresas preferiam aderir a algum formato de APRO para que fosse possível calibrar as intervenções e flexibilizar alguma permissão de implementação parcial da operação. Essas medidas, no entanto, não garantiam totalmente que as operações não fossem fe-

---

28 GABAN, Eduardo Molan; Domingues, Juliana Oliveira. *Direito antitruste*. 5ª ed. São Paulo: SaraivaJur, 2024. p. 92.

chadas antes de suas aplicações e, ao mesmo tempo, tinham um elevado custo de monitoramento.

A mudança paradigmática ocorreu com a introdução da Lei 12.529/2011, que entrou em vigor em maio de 2012, estabelecendo um sistema de controle *prévio* alinhado a legislação brasileira às melhores práticas internacionais. O artigo 88, §3º desta lei previu expressamente a obrigação de preservação das condições de concorrência entre as empresas até a decisão final da autoridade antitruste. Este dispositivo representou uma transformação fundamental na abordagem brasileira ao controle de concentrações. Com esse marco legal, o conceito de *gun jumping* passou a fazer sentido no Brasil.

A base legal atual para a regulamentação do *gun jumping* no Brasil fundamenta-se principalmente na Lei 12.529/2011 e em atos normativos complementares do CADE. O artigo 88, §3º da Lei estabelece que "*os atos que se subsumirem ao disposto no caput deste artigo não podem ser consumados antes de apreciados pelo CADE*". Estabelece pena de nulidade, sendo ainda possível impor 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).

Em relação à penalidade prevista em lei, a doutrina destaca que o legislador poderia ter aplicado uma multa de valor fixo e computo diário.<sup>29</sup> Teria sido uma escolha que privilegiaria o aspecto estritamente formal-processual. Porém, optou por uma penalidade que pode se amoldar ao nível de complexidade da operação e, assim, permite que se trata com mais vigor as operações que efetivamente gerem danos concorrenciais.

Complementando esta disposição, o artigo 88, §4º determina que "*até a decisão final sobre a operação, deverão ser preservadas as condições de concorrência entre as empresas envolvidas, sob pena de*

---

29 TAUFICK. Roberto Domingos. *Nova lei antitruste brasileira – lei 12.529/2011* comentada e a análise prévia no direito da concorrência. Rio de Janeiro: Forense, 2012. p. 440.

*aplicação das sanções previstas no § 3o deste artigo*". Este dispositivo explicita a obrigação de *standstill*, determinando que as empresas envolvidas em uma operação de concentração continuem competindo normalmente durante todo o período de análise pelo CADE.

Importante ressaltar que a obrigação de submeter uma operação é formal, portanto não varia de acordo com o nível de concentração ou risco de redução da competição em um dado mercado. Dadas as condições previstas em lei, há a obrigação de notificar. Não sendo respeitada a obrigação de notificar e/ou a de manter as condições de concorrência, as partes estarão sujeitas às penalidades legais. Como em outras jurisdições,<sup>30</sup> situações mais graves devem receber penalidades mais altas, mas todos os casos de inobservância das obrigações legais sujeitarão os envolvidos a penalidades.

A Resolução CADE nº 24/2019, que substituiu a anterior Resolução nº 13/2015, regulamenta o procedimento de análise de atos de concentração e estabelece critérios mais objetivos para a aplicação das sanções por *gun jumping*. Este normativo detalha os procedimentos para notificação, análise e julgamento de atos de concentração, além de estabelecer parâmetros para a determinação do valor das multas em casos de consumação prematura.

O “*Guia para Análise de Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica*”,<sup>31</sup> publicado pelo CADE em 2015, representa importante documento orientativo que detalha a interpretação da autoridade sobre o tema. O Guia oferece esclarecimentos sobre as condutas que podem caracterizar *gun jumping*, exemplos práticos e orientações para as empresas evitarem problemas durante o período de análise. Este documento reflete ainda a experiência acumulada pelo CADE nos primeiros anos de aplicação do sistema de controle

---

30 BELLAMY & CHILD. *European Community Law of Competition*. 8. ed. Oxford: Oxford University Press, 2018. p. 664.

31 Vide <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/gun-jumping-versao-final.pdf>. Acesso em: 5 mai. 2025.

prévio e fornece maior previsibilidade para os agentes econômicos, ilustrando situações que podem caracterizar a prática de *gun jumping* no Brasil.

Entre os exemplos mais comuns estão as trocas indevidas de informações concorrentialmente sensíveis. Quando duas empresas concorrentes negociando uma fusão que ainda não foi aprovada pelo CADE e, antes dessa aprovação, começam a compartilhar dados como listas de clientes, preços praticados, políticas comerciais, margens de lucro, planos de expansão ou políticas futuras de descontos. Essas situações tendem a ser interpretadas pelo CADE como *gun jumping*, já que tal troca, em tese, reduziria ou eliminaria a rivalidade natural entre as partes.

O CADE reconhece que, no contexto de uma operação de concentração, existe necessidade legítima de compartilhamento de informações para fins de *due diligence* e planejamento da integração. No entanto, considera que o compartilhamento de informações que não seriam normalmente trocadas entre concorrentes independentes pode caracterizar *gun jumping* caso ocorra antes da aprovação da operação.

O CADE recomenda a adoção de medidas de proteção, como acordos de confidencialidade, criação de "clean teams" (equipes isoladas que têm acesso às informações sensíveis, mas não participam das decisões comerciais cotidianas) e procedimentos de divulgação gradual de informações, com progressiva sensibilidade à medida que a operação avança no processo de aprovação. A adequação dessas medidas é avaliada caso a caso, considerando o nível de sensibilidade das informações, a estrutura do mercado e o grau de concorrência entre as partes.

Outro exemplo é o de cláusulas contratuais inadequadas. Sempre que, antes da aprovação pelo CADE, o contrato preveja que uma das partes pode vetar decisões estratégicas da outra, como lançamento de produtos, alterações de preço ou fechamento de contratos com clientes relevantes, há risco. Essa cláusula pode ser interpre-

tada como antecipação de controle e, portanto, como consumação prematura do ato de concentração. O Guia estabelece que, durante o período de análise, as empresas devem continuar tomando suas decisões de forma independente, como fariam na ausência da operação.

Além disso, o CADE chama atenção para comportamentos que indicam integração prática antes da aprovação. Alguns exemplos típicos são: começar a transferir ativos (máquinas, instalações, marcas) da empresa adquirida para a adquirente antes do aval da autoridade; permitir que executivos da empresa compradora participem das decisões estratégicas ou operacionais da adquirida; unificar times de vendas e marketing; anunciar publicamente estratégias comerciais conjuntas; ou até mesmo dividir lucros antes do fechamento regulatório.

Um aspecto que sempre é objeto de questionamento pelas empresas envolvidas em uma operação é sobre o pagamento (parcial) do preço. A legislação não traz orientações específicas sobre o tema. O Guia do CADE sobre *gun jumping* esclarece que a previsão de pagamento antecipado integral ou parcial de contraprestação pelo objeto da operação, não reembolsável pode ser considerada prática de *gun jumping*, mas excetua o pagamento de um sinal típico de transações comerciais, o depósito em conta bloqueada (*escrow*), ou cláusulas que prevejam o pagamento devido caso a operação não seja consumada por vontade das partes.

É muito importante deixar claro esses contextos previstos no guia para tentar evitar a penalização. No caso envolvendo a aquisição, pela Reckitt Benckiser, de uma parte dos ativos da Hypermarchas no mercado de bem-estar sexual,<sup>32</sup> houve a instauração de procedimento<sup>33</sup> para apurar a ocorrência de *gun jumping* por conta do pagamento de parte de preço. O relator do caso, seguido pelos demais

---

32 Vide Ato de Concentração nº 08700.003462/201679.

33 Vide Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração nº 8700.005408/2016-68.

conselheiros, entendeu que apesar de não haver sido nomeado como “sinal”, o pagamento inicial se caracterizava como tal. Além disso, identificou que as condições do contrato aproximavam o pagamento inicial do conceito de “sinal”. Houve uma análise, ainda, das consequências do inadimplemento para avaliar a qualificação do pagamento inicial. O voto condutor do julgamento atestou que no caso do inadimplemento do comprador, o vendedor iria reter o valor adiantado. Já no caso de inadimplemento do vendedor, o valor adiantado seria devolvido, sem ser dobrado. Apesar de não haver uma coincidência com o disposto no Código Civil, o conselheiro ponderou que a norma civil tem caráter de regra supletiva, não cogente. Finalmente, quanto à disposição de retenção do pagamento inicial em caso de não aprovação pelo CADE houve consenso entre os conselheiros no sentido de que a retenção não retira sua natureza jurídica de arras.

Outro aspecto é a atuação de forma coordenada no mercado pelas partes, por exemplo, suspendendo campanhas promocionais, alterando preços de forma conjunta, interrompendo investimentos ou deixando de competir em licitações ou contratos importantes, pode ser considerado indício de consumação antecipada.

O CADE tem adotado critérios objetivos para caracterizar o *gun jumping*, baseados em análise detalhada das condutas específicas das empresas envolvidas e seu potencial impacto na estrutura competitiva dos mercados afetados.

A legislação brasileira prevê sanções específicas para o *gun jumping*, refletindo a importância atribuída à obrigação de *standstill* no sistema de controle prévio. A principal sanção é a multa administrativa no valor de R\$ 60 mil a R\$ 60 milhões.<sup>34</sup>

Na mesma lei estão definidos como critérios de dosimetria das penalidades.<sup>35</sup> a gravidade da infração, a boa-fé do infrator, a vanta-

---

34 Vide artigo 88, §3º da Lei nº 12.529/2011.

35 Vide artigo 45, da Lei nº 12.529/2011.

gem auferida ou pretendida pelo infrator, a consumação ou não da infração, o grau de lesão, ou perigo de lesão, à livre concorrência, à economia nacional, aos consumidores, ou a terceiros, os efeitos econômicos negativos produzidos no mercado, situação econômica do infrator e a reincidência.

O guia do CADE para casos de *gun jumping* defende que se deve prestigiar os requisitos trazidos pela lei para que se assegure que o racional da dosimetria da pena em caso de *gun jumping* observe o requisito da legalidade. Traduz, nesse sentido, aspectos a serem levados em conta em um caso de concentração econômica. Cita a situação da operação quando suscitada a questão de *gun jumping* pelo CADE, vale dizer: se (i) a operação não foi notificada e foi consumada sem notificação; (ii) a operação foi notificada ao CADE apenas após a consumação e após o CADE ter instaurado um procedimento administrativo para apuração de ato de concentração (“APAC”); (iii) a operação foi notificada ao CADE apenas após a consumação, mas sem que o CADE já tivesse conhecimento de sua existência e (iv) a operação foi notificada ao CADE e consumada posteriormente, antes da decisão proferida. Também entende relevante para a dosimetria a natureza da decisão do CADE (reprovação, aprovação com restrições e aprovação sem restrições), considerando que uma operação aprovada teria menos exposição de dano concorrencial que uma operação reprovada. Por isso, menciona também a relevância da existência de sobreposição horizontal ou integração vertical. Finalmente, indica o tempo decorrido e o porte econômico do infrator.

A Resolução CADE nº 24/2019<sup>36</sup> que disciplina o procedimento administrativo para apuração de ato de concentração (APAC), traz algumas diretrizes para a dosimetria da penalidade nos casos de *gun jumping*. A pena base seria o mínimo previsto em lei – i.e. R\$ 60.000,00.

---

36 Vide artigos 20 a 23, da Resolução CADE nº 24, de 8 de julho de 2019.

Sobre essa base, seria aplicado como agravante o decurso do prazo, sendo computado o valor equivalente a 0,01% do valor da operação por dia de atraso, contados a partir da data da consumação até a notificação do ato de concentração ou da emenda, caso houver. Adicionalmente, a gravidade da conduta seria outro aspecto agravante, sendo possível adicionar até 4% do valor da operação, a depender da natureza da decisão do CADE (aprovação, reprovação ou aprovação com condições). Finalmente, o CADE poderia aplicar um acréscimo de até 0,4% do faturamento médio dos grupos econômicos ou conglomerados, no ano anterior à consumação da operação, com base na intencionalidade (ou ausência de boa-fé do infrator).

Após o cálculo de todos os acréscimos, se houver, o CADE deveria avaliar eventuais atenuantes. Haverá uma redução de 50% caso a notificação seja espontânea e antes do recebimento da denúncia, representação ou da instauração de APAC *ex officio* pela Superintendência-Geral ou por determinação de quaisquer membros do Tribunal Administrativo do CADE. A redução será de 30% no caso de notificação após o recebimento de denúncia, mas antes da instauração do APAC. Finalmente, o fator redutor será de 20% no caso de notificação após a instauração do APAC e antes da decisão final do CADE.

Há que se notar, no entanto, que o porte econômico do infrator (previsto no guia do CADE) ou o agravante referente ao faturamento do grupo econômico (previsto na Resolução supra) não deveriam ser relevantes. Esses critérios tornam a pena discriminatória e injusta. Sugerem a aplicação de penalidade pela situação do infrator (*size of person*) e não do fato ou infração (*size of transaction*).

Por exemplo, pode ocorrer de um grande grupo econômico estar adquirindo um ativo de poucos milhares de reais de um concorrente e, em um segundo caso, dois grupos médios estão se fundindo em outro mercado. A multa aplicada sobre o porte do infrator, ou levando-se em conta o faturamento do grupo econômico poderá produzir a desproporcional situação na qual a penalidade da primeira

hipótese será maior do que a da segunda, mesmo sendo a segunda operação mais importante sob a perspectiva concorrencial e mais relevante do ponto de vista do valor da operação.

A jurisprudência recente do CADE tem tratado de mitigar essa questão. No caso envolvendo as empresas Govesa Motors Veículos, Peças e Serviços Ltda. e Kuruma Veículos S.A.,<sup>37</sup> o voto condutor estabelece como teto da penalidade o percentual de 20%, previsto na Lei de Defesa da Concorrência como máximo para as infrações à ordem econômica,<sup>38</sup> ressalvado caso de má-fé dos infratores. Esse entendimento foi corroborado por julgado recente do CADE.<sup>39</sup>

Além da multa, a lei estabelece a nulidade dos atos praticados em violação à obrigação de *standstill*. Esta sanção busca restabelecer a situação anterior à consumação prematura, anulando transferências de controle, integrações operacionais e outras alterações implementadas antes da aprovação. Na prática, a aplicação desta sanção pode enfrentar dificuldades consideráveis, especialmente em casos de integração avançada ou quando envolve terceiros de boa-fé.

A lei também prevê a possibilidade de abertura de processo administrativo para apuração de infração à ordem econômica. Isto ocorre quando o *gun jumping* está associado a condutas que possam configurar infrações concorrenciais substantivas, como acordos entre concorrentes ou abuso de posição dominante. Nestes casos, além das sanções específicas pelo *gun jumping*, as empresas podem enfrentar as penalidades previstas para infrações à ordem econômica, incluindo multas proporcionais ao faturamento.

---

37 Vide Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração nº 08700.005463/2019-09.

38 Vide artigo 37, inciso I, Lei nº 12.529/2011.

39 Vide Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração nº 08700.000974/2020-60. Este caso tratou de transferências de concessionárias realizadas com anuência da Renault em um período de 10 (dez) anos, abrangendo transações envolvendo a compra e venda de ativos tangíveis e intangíveis, como marcas, lojas, pontos comerciais, maquinário, veículos, estoque de peças e carteira de clientes.

Caso não seja demonstrada má-fé das partes na utilização simulada de processo de concentração para, de fato, coordenar suas atividades no mercado, a penalidade por infração à ordem econômica será inapropriada. Vale dizer, caso as partes estivessem genuinamente em processo de concentração, a penalidade a ser aplicada é da de *gun jumping*; por outro lado, caso provado que as partes não tinham a real intenção de implementar a concentração econômica, a multa a ser aplicada, caso a infração seja caracterizada, pode ser aquela relacionada à coordenação entre concorrentes.

O CADE tem adotado também a prática de celebração de Acordos em Controle de Concentrações (ACC)<sup>40</sup> como forma de solucionar casos de *gun jumping*. Estes acordos estabelecem condições para a aprovação da operação, incluindo o pagamento de contribui-

---

40 Vide Lei nº 12.529/2011: “Art. 61. No julgamento do pedido de aprovação do ato de concentração econômica, o Tribunal poderá aprová-lo integralmente, rejeitá-lo ou aprová-lo parcialmente, caso em que determinará as restrições que deverão ser observadas como condição para a validade e eficácia do ato.” e Regimento Interno do Cade (“Ridade”): “Art. 125. O Cade poderá receber propostas de Acordo em Controle de Concentrações - ACC desde o momento da notificação até 30 (trinta) dias após a distribuição do Ato de Concentração ao Conselheiro-Relator. § 1º O ACC será atuado em apartado e apensado ao processo administrativo para análise de ato de concentração econômica. § 2º Após o prazo previsto no caput o Conselheiro-Relator poderá abrir prazo para apresentação de proposta de ACC. § 3º As propostas de ACC serão submetidas à aprovação pelo Tribunal. § 4º O ACC negociado na Superintendência-Geral deverá ser encaminhado ao Tribunal, para homologação, juntamente com a impugnação do referido ato de concentração. § 5º Em caso de falta de informações suficientes nos autos, para a análise da adequabilidade da proposta, ou em seu juízo de conveniência e oportunidade, o Cade poderá rejeitar o ACC. § 6º Na elaboração, negociação e celebração do ACC, a Superintendência-Geral e o Conselheiro-Relator poderão solicitar a assistência de quaisquer órgãos que compõem o Cade. § 7º O Cade, a seu juízo de conveniência e oportunidade, poderá determinar que atividades relacionadas ao cumprimento do ACC sejam realizadas por empresas de consultoria ou de auditoria, ou outra instituição independente, às expensas da(s) compromissária(s). § 8º Aprovada a versão final do ACC pelo Plenário do Tribunal, será a compromissária intimada a comparecer ao Tribunal do Cade, perante o Presidente, para proceder à sua assinatura. § 9º A proposta final do Acordo em Controle de Concentrações deverá ser protocolada pelas partes até 108 (cento e oito) horas antes da sessão de julgamento. § 10 O ACC será assinado em uma via original destinada a cada compromissária e outra para os autos. § 11 No prazo de 5 (cinco) dias de sua celebração, versão pública do ACC será disponibilizada no sítio do Cade ([www.cade.gov.br](http://www.cade.gov.br)) durante o período de sua vigência.”

ções pecuniárias e a adoção de medidas para mitigar eventuais efeitos anticompetitivos da consumação prematura. Esta abordagem permite uma solução negociada que concilia os interesses da autoridade concorrencial com a necessidade de segurança jurídica para as empresas envolvidas.

A jurisprudência do CADE tem contribuído significativamente para o desenvolvimento do conceito de *gun jumping* no Brasil, estabelecendo parâmetros mais claros para sua caracterização e para a aplicação das sanções previstas na legislação.

## 6. Alguns precedentes relevantes.

O caso Cisco/Technicolor (2015)<sup>41</sup> representa um marco na jurisprudência brasileira sobre *gun jumping*, sendo a primeira condenação significativa pela prática no país. O caso envolveu a aquisição pela Cisco da divisão de TV por assinatura da Technicolor, operação que foi implementada globalmente antes da aprovação pelo CADE. Embora as empresas tenham argumentado que a operação não produziria efeitos no Brasil até sua aprovação pelo CADE, o entendimento da autoridade foi que houve, sim, violação à obrigação de *standstill* e, conseqüentemente, foi aplicada multa de R\$ 12 milhões em virtude da prática de *gun jumping*. Este caso estabeleceu o entendimento de que operações globais devem respeitar as obrigações de notificação e *standstill* em todas as jurisdições relevantes, incluindo o Brasil.

Em análise mais aprofundada, o caso relatado traz um aspecto interessante, notadamente para operações globais. As partes anunciaram o fechamento da operação na Europa. Quando o CADE tomou conhecimento, as partes apresentaram a informação de que teria sido

---

41 Vide Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração nº 08700.011836/2015-49. Este caso tratou da aquisição de uma subsidiária integral da Cisco pela Technicolor relacionada à divisão de negócios de conectividade.

celebrado acordo especial (*carve-out agreement*), pelo qual as condições de competição no Brasil seriam mantidas até decisão final do CADE. A lei brasileira de defesa da concorrência adota o princípio da extraterritorialidade. Portanto, poderá analisar atos, mesmo que praticados no exterior, que tenham efeitos no Brasil<sup>42</sup>. O entendimento do CADE foi que o acordo para tentar preservar as condições de competição no Brasil não foi suficiente e deveria ter sido objeto de análise a autorização da autoridade local. Caso os efeitos fossem preservados ou caso a operação tratasse de outros mercados, sem impacto no mercado brasileiro, o CADE não teria competência para julgar o caso.

Há precedentes que reforçam esse entendimento do CADE, mesmo em momentos em que há atraso na análise por falta de quórum no Tribunal<sup>43</sup>. Quando as partes precisam antecipar o fechamento, total ou parcialmente, o CADE tem exigido uma discussão e aprovação prévia de eventual antecipação<sup>44</sup>.

O caso Blue Cycle/Shimano (2016)<sup>45</sup> contribuiu para o estabelecimento de parâmetros sobre troca de informações sensíveis. Neste caso, o CADE constatou que houve compartilhamento prematuro de informações comercialmente sensíveis entre as empresas, incluindo dados sobre preços, custos e estratégias comerciais. O Conselho apli-

---

42 FELIX, Natália Oliveira. Operações internacionais e a teoria dos efeitos. *In*: GILBERTO, André Marques; CAMPILONGO, Celso Fernandes; VILELA, Juliana Girardelli (org.). *Concentração de empresas no direito antitruste brasileiro: teoria e prática dos atos de concentração*. São Paulo: Singular, 2011. p. 401.

43 O caso envolvendo o fechamento global da operação que transferiu o controle societário da Red Hat, Inc. para a IBM Corporation, antes da aprovação do CADE (Ato de Concentração nº 08700.001908/2019-73). Foi aplicada multa de R\$ 57 milhões pela prática de *gun jumping* nesse caso.

44 Vide, por exemplo, a operação entre Fox e Disney (Ato de Concentração nº 08700.004494/2018-53).

45 Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração nº 08700.002655/2016-11. Este caso tratou da criação de uma *joint venture* entre RR Participações Ltda., Douek Participações Ltda. e Shimano Inc., que formou a empresa Blue Cycle, para atuar na distribuição exclusiva de peças premium de bicicletas para o segmento de reposição.

cou multa de R\$ 1,5 milhão e estabeleceu critérios mais claros sobre o tipo de informação que pode ser considerada sensível do ponto de vista concorrencial.

## **Conclusão.**

A análise desenvolvida ao longo deste trabalho não entrou no mérito acerca da pertinência, ou não, do controle de concentração econômica. Mas, dada a sua existência, evidenciou que a vedação ao *gun jumping* é elemento estruturante dos sistemas de controle *prévio* de atos de concentração, assumindo papel indispensável na preservação da livre concorrência e na eficácia do processo decisório das autoridades antitruste. A antecipação de condutas que caracterizem a consumação, total ou parcial, de uma operação antes da autorização formal não compromete apenas o exame regulatório, mas pode alterar de forma irreversível a dinâmica competitiva de um mercado, em prejuízo tanto dos concorrentes quanto dos consumidores.

Verificou-se que o *gun jumping* pode se materializar em uma variedade de comportamentos, desde a consumação formal da operação — por meio da transferência de controle societário, ativos ou integração de estruturas — até manifestações mais sutis, como o compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis, a coordenação antecipada de estratégias comerciais ou o exercício informal de influência sobre as decisões da contraparte. O denominador comum entre essas condutas é o enfraquecimento da independência competitiva das empresas envolvidas antes da análise e aprovação pelo órgão antitruste.

O estudo de casos relevantes, tanto no direito brasileiro quanto no direito comparado, permitiu constatar que a complexidade das operações empresariais contemporâneas exige atenção redobrada por parte das empresas e de seus assessores jurídicos, sobretudo em razão da dificuldade de reversão dos efeitos anticompetitivos que a integração prematura pode gerar. Nesse contexto, a utilização de me-

canismos de prevenção, como *clean teams*, protocolos de governança específicos e cláusulas contratuais adequadas, representa ferramenta fundamental para a mitigação de riscos concorrenciais.

O rigor das sanções previstas pela legislação brasileira — que incluem multa, nulidade dos atos praticados e possível instauração de processo administrativo — demonstra a importância que o ordenamento atribui ao cumprimento da obrigação de manutenção da independência entre as partes até a aprovação do negócio. A par disso, observa-se que a atuação pedagógica das autoridades, por meio da publicação de guias interpretativos e da consolidação de jurisprudência estável, contribui para o amadurecimento do sistema e para a redução de incertezas jurídicas no tratamento dessas condutas.

É importante destacar que a identificação do *gun jumping* demanda sempre uma análise contextualizada e cuidadosa, capaz de distinguir a legítima preparação para a integração da implementação antecipada da operação. Essa distinção é, muitas vezes, tênue e depende não apenas da natureza formal das condutas, mas também dos efeitos práticos observados no mercado. Por esse motivo, a construção de boas práticas empresariais e a atenção às diretrizes regulatórias são indispensáveis para a conformidade em processos de fusão e aquisição.

Uma anotação adicional sobre o impacto indireto do *gun jumping* é que ele desvia recursos e expõe as partes a consequências que transcendem o aspecto financeiro<sup>46</sup>. Um caso de *gun jumping* faz com que as partes desviem recursos e tempo para gerir um processo que não é o da aprovação da concentração em si. Além disso, a depender da gravidade do caso, pode colocar em dúvida a credibilidade das partes e, com isso, demandar, das autoridades, uma investigação mais aprofundada, com a consulta de outras partes, o que, no míni-

---

46 AMERICAN BAR ASSOCIATION. *Section of Antitrust Law*. Premerger coordination: the emerging law of gun jumping and information exchange. Chicago: American Bar Association, 2006, p. 122.

mo, implicará maior consumo de tempo. Nesse sentido, vai de encontro ao desejo das partes de fechar o mais rápido possível a operação planejada.

O amadurecimento institucional do CADE, somado à experiência internacional consolidada, reforça a percepção de que a repressão ao *gun jumping* não possui apenas natureza sancionatória, mas desempenha também um papel preventivo e educativo no fortalecimento da cultura de defesa da concorrência. A previsibilidade normativa, aliada a condutas empresariais diligentes, representa o caminho mais seguro para compatibilizar a eficiência econômica dos negócios com os valores fundamentais da livre concorrência.

Por fim, o enfrentamento do *gun jumping* demanda essencial diálogo entre empresas e autoridades para que, de forma cooperativa, identifiquem práticas que garantam a integridade do processo concorrencial e, ao mesmo tempo, a dinâmica necessária para os negócios, preservando, acima de tudo, a segurança jurídica e a competição como valor estruturante do ordenamento jurídico.