

Conselho Administrativo de Defesa Econômica  
Departamento de Estudos Econômico

# Documento de Trabalho

Nº 003/2024

Uso de *Trustees*: Experiência  
brasileira e internacional

Brasília, Novembro de 2024



**Ministério da Justiça e Segurança Pública**  
**Conselho Administrativo de Defesa Econômica**

---

**Uso de *trustees*: Experiência brasileira e internacional**

Departamento de Estudos Econômicos – DEE

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Carlos Taurisano

Cep: 70770-504 – Brasília-DF

[www.cade.gov.br](http://www.cade.gov.br)

---

ISSN: 2764-1031

**O texto foi elaborado por**

**Sandra Terepins**

(Consultora PNUD/Cade)

**Revisado por**

**Lílian Santos Marques Severino**

(Economista-Chefe/Cade)

*"As opiniões emitidas nos Documentos de Trabalho são de exclusiva e inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Conselho Administrativo de Defesa Econômica ou do Ministério da Justiça e Segurança Pública."*

*"Ainda que este artigo represente trabalho preliminar, citação da fonte é requerida mesmo quando reproduzido parcialmente."*

## Sumário Executivo

O presente Documento de Trabalho tem como objetivo reunir elementos que apresentam o histórico e as melhores práticas em relação à utilização de *trustees* ou similares (monitores, auditores independentes e mandatários) pelas autoridades de defesa da concorrência ao redor do mundo.

Os *trustees* são terceiros independentes contratados pelos administrados sujeitos a remédios antitruste (Compromissárias) a pedido das autoridades. Têm como objetivo auxiliar as agências de defesa da concorrência no cumprimento e monitoramento das decisões adotadas, seja pela falta de recursos disponíveis, seja pela necessidade de *expertise* específica para execução de alguma tarefa ou para adoção de alguma medida necessária para implementar remédios mais complexos. Os *trustees* geralmente desempenham as funções de monitoramento, desinvestimento e operação.

Os primeiros, utilizados tanto no âmbito do controle de estruturas, como no de condutas, em geral, supervisionam a implementação de remédios. Os segundos são utilizados em atos de concentração com remédios estruturais, preferencialmente se as partes sujeitas ao remédio não tiverem êxito em contratar comprador para o ativo a ser desinvestido. Dentre outras funções, são encarregados de avaliar potenciais compradores para o pacote a ser desinvestido, as propostas recebidas e acompanhar o processo de desinvestimento. Os terceiros, também utilizados no âmbito do controle de estruturas, são requeridos para gerenciar e supervisionar o dia a dia do negócio a ser desinvestido, mantendo sua independência e competitividade em relação à empresa combinada pós operação.

A partir de análise de documentos publicamente disponíveis e questionários enviados pelo Cade a autoridades de defesa da concorrência estrangeiras, este Documento de Trabalho apresenta práticas adotadas em outras jurisdições em relação ao uso de *trustees*.

A pesquisa indica que agências antitruste em geral definem alguns critérios que serão usualmente utilizados para avaliação de candidatos, sendo os principais: (i) independência e ausência de conflito de interesse; (ii) experiência prévia e qualificação

técnica e (iii) recursos necessários que tornem possível ao *trustee* honrar as obrigações assumidas. A análise desses pontos será conduzida caso a caso.

Em termos de procedimento de eleição, a experiência internacional varia um pouco entre as autoridades, embora não significativamente, incluindo em relação a prazo para indicação dos candidatos pelas Compromissárias, e número de candidatos indicados. Na grande maioria dos casos, entretanto, a escolha dos *trustees* será feita pela Compromissária após conduzido processo de avaliação de candidatos pela autoridade.

A experiência estrangeira indica que a remuneração será em regra feita pelas Compromissárias.

Nota-se que o as Compromissárias devem garantir amplo acesso a pessoal e informações aos *trustees* para que possa cumprir devidamente com suas obrigações. Por fim, identifica-se sempre a necessidade de apresentação de relatórios periódicos pelo *trustee* à autoridade, ainda que não haja padronização na periodicidade de submissão.

A partir de análise de casos, este Documento de Trabalho apresenta a experiência do Cade com *trustees*, que os vem utilizando de forma mais frequente nos últimos anos.

Conclui-se, a partir do estudo de experiência do Cade e pesquisa de *benchmark* internacional em relação ao uso de *trustees*, que as práticas adotadas pela agência brasileira são bastante alinhadas com a experiência internacional.

**Palavras-chave:** experiência internacional; experiência nacional; monitoramento; remédios; *trustes*

## SUMÁRIO

<b>1. Introdução</b> .....	8
<b>2. Papel do <i>Trustee</i> e Modalidades</b> .....	9
<b>2.1. <i>Trustee</i> de monitoramento</b> .....	10
<b>2.2. <i>Trustee</i> de desinvestimento</b> .....	12
<b>2.3. <i>Trustee</i> “de operação” (<i>hold separate manager</i> ou <i>operating trustee</i>)</b> .....	15
<b>3. A Experiência Internacional</b> .....	16
<b>3.1. Critérios de análise para eleição de <i>trustee</i></b> .....	17
3.1.1. Independência e ausência de conflito de interesse .....	17
3.1.2. Experiência prévia e qualificação técnica.....	22
3.1.3. Recursos necessários.....	24
3.1.4. Documentação .....	25
<b>3.2. Procedimentos de eleição</b> .....	27
3.2.1. Momento de indicação.....	27
3.2.2. Quem pode atuar como <i>trustee</i> ? .....	29
3.2.3. Quantos candidatos? .....	33
3.2.4. Quem escolhe? .....	34
3.2.5. Eventual necessidade de substituição .....	37
<b>3.3. Remuneração</b> .....	38
<b>3.4. Confidencialidade</b> .....	40
<b>3.5. Acesso a informações pelo <i>trustee</i></b> .....	40
<b>3.6. Apresentação de relatórios pelo <i>trustee</i></b> .....	42
<b>3.7. <i>Trustees</i> em operações multijurisdicionais</b> .....	43
<b>4. A Experiência Brasileira</b> .....	44
<b>4.1. Histórico</b> .....	44
<b>4.2. Critérios de análise para eleição</b> .....	46
<b>4.3. Procedimentos</b> .....	50
4.3.1. Prazo para indicação de candidatos .....	50
4.3.2. Lista de candidatos.....	51
<b>4.4. Substituição, dispensa e recondução</b> .....	51

<b>4.5. Instrumento de Mandato .....</b>	<b>52</b>
<b>5. Conclusões .....</b>	<b>53</b>
<b>Bibliografia .....</b>	<b>54</b>

## 1. INTRODUÇÃO

O presente Documento de Trabalho foi preparado no contexto de projeto idealizado para elaboração de *Manual para Uso de Trustees* pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica — Cade. Como parte desse projeto, buscou-se reunir elementos que apresentassem o histórico e as melhores práticas em relação à utilização de *trustees* ou similares (monitores, auditores independentes, mandatários) pelas autoridades de defesa da concorrência ao redor do mundo.<sup>1</sup> Para fins de simplificação, esses terceiros serão aqui referidos como “*trustees*”, ainda que a nomenclatura possa variar a depender do caso e da jurisdição em questão.

*Trustees* são terceiros independentes contratados,<sup>2</sup> a pedido das autoridades concorrenciais, pelos administrados sujeitos a remédios antitruste (aqui genericamente referidos como “Compromissários”). Têm como objetivo auxiliar as agências de defesa da concorrência no cumprimento ou monitoramento de decisões adotadas, seja pela falta de recursos disponíveis ou pela necessidade de expertise específica para execução de alguma tarefa ou adoção de alguma medida necessária para implementação de remédios mais complexos. Em síntese, *trustees* atuam em prol das autoridades de defesa da concorrência.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Como parte do estudo, o Cade enviou questionários para agências de direito da concorrência de diversas jurisdições, obtendo respostas das seguintes autoridades: *Australian Competition and Consumer Commission* (“ACCC”) (Austrália); *Autoridade da Concorrência* (“AdC”) (Portugal); *Comisión Federal de Competencia Económica* (“COFECE”) (México); *Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia* (“CNMC”) (Espanha); *Competition Bureau* (Canadá); *Competition Commission South Africa* (“CCSA”) (África do Sul); *European Commission* (“EC”) (Europa); *Federal Trade Commission* (“FTC”)/*Department of Justice* (“DOJ”) (Estados Unidos da América); *Fiscalía Nacional Económica* (“FNE”) (Chile); *Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual* (“INDECOPI”) (Peru); *Japan Fair Trade Commission* (“JFTC”) (Japão). As respostas recebidas estão refletidas no presente documento e, quando houver menção aos questionários, utilizar-se-á, para fins de referência, “Questionário Cade – [Nome do país]”.

<sup>2</sup> Podem ser firmas de consultoria e auditoria, consultores independentes, escritórios de advocacia, entre outros.

<sup>3</sup> Ver, nesse sentido: EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, itens 117-118. Disponível em [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52008XC1022\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52008XC1022(01)&from=EN). Acesso em: 10 maio 2023.



*Trustees* vem sendo utilizados por autoridades de defesa da concorrência em geral desde o início dos anos 2000 e, de forma mais intensa, na última década.<sup>4</sup> Nota-se que diversas autoridades ao redor do mundo não utilizaram, até o momento, *trustees* ou monitores na implementação de remédios adotados no âmbito de investigações de condutas anticompetitivas, mas o fizeram no contexto de controle de estruturas.<sup>5</sup>

O Documento de Trabalho começa com esta Introdução (*Seção 1*), cobre o Papel do *Trustee* e Modalidades (*Seção 2*), a Experiência Internacional (*Seção 3*), a Experiência Brasileira (*Seção 4*), , além de breves Conclusões (*Seção 5*).

Note-se que algumas informações obtidas no âmbito do benchmark internacional foram suprimidas ou adaptadas por questões de confidencialidade.

## **2. PAPEL DO *TRUSTEE* E MODALIDADES**

*Trustees* são agentes autônomos e independentes e devem cumprir obrigações conforme delimitado nas decisões emitidas pelas autoridades concorrenciais ou nos acordos com elas selados.<sup>6</sup> São geralmente remunerados pelas Compromissárias, mas

---

<sup>4</sup> De acordo com respostas aos Questionário Cade, a utilização de *trustees* ou similares teria sido iniciada nos seguintes momentos: (i) FTC/DOJ (Estados Unidos da América), há aproximadamente 20 anos; (ii) *Competition Bureau* (Canadá), desde 1986; (iii) EC (Europa), desde 2004 (iv) AdC (Portugal), desde 2004; (v) CNMC (Espanha), desde 2009 (vi) CCSA (África do Sul), desde 2002; (vii) ACCC (Austrália), esclarece que vem usando a figura há muitos anos, sem especificar uma data (viii) FNE (Chile), desde 2016.

<sup>5</sup> As seguintes autoridades de defesa da concorrência, as quais receberam Questionário do Cade no âmbito deste projeto, esclareceram que as informações prestadas seriam referentes apenas a controle de concentrações, seja por ausência de experiência ou por ausência de regulamentação específica para análise de condutas ou pela prática de utilização dessa figura ser mais recorrente no âmbito do controle de estruturas: EC (União Europeia), AdC (Portugal), INDECOPI (Peru), *Bundeskartellamt* (Alemanha), CCSA (África do Sul). O *Competition Bureau* (Canadá) esclareceu utilizar *trustees* no âmbito de controle de estruturas e de análise de outras práticas (não referentes a condutas unilaterais) punidas por sua legislação concorrencial. A FNE (Chile) esclarece que casos de abuso de posição dominante são decididos pelo *Tribunal de Defensa de la Libre Competencia* e pela Suprema Corte e que não dispõe de experiência para fornecer informações a respeito do uso de *trustees* nesses casos, sendo sua experiência essencialmente focada em controle de estruturas (Questionário Cade – Chile.).

<sup>6</sup> Veja-se, por exemplo: "As responsabilidades do *trustee* serão especificadas no instrumento de mandato, o que será aprovado pela CMA. O *trustee* deve seguir direcionamentos dados pela CMA em linha com o instrumento de mandato e não poderá aceitar instruções das partes envolvidas na operação" (tradução

devem agir exclusivamente em função da autoridade concorrencial sem que esta, no entanto, delegue seu poder de fiscalização e polícia.<sup>7</sup>

*Trustees* podem exercer diferentes papéis, dentre eles, as funções de (a) monitoramento, (b) desinvestimento, e (c) “operação” (*hold separate manager*).<sup>8-9</sup>

## 2.1. *Trustee* de monitoramento

*Trustees* de monitoramento são utilizados no âmbito do cumprimento de aplicação de remédios em investigações de condutas anticompetitivas e em controle de estruturas.

Em geral, suas funções incluirão supervisionar a implementação de remédios e analisar o cumprimento de obrigações (completude, efetividade e tempestividade). Para tanto, devem atuar de forma isenta, elaborando relatórios periódicos contendo sua opinião sobre o cumprimento ou não das obrigações e fornecendo elementos para que a autoridade possa atestar o cumprimento dos compromissos assumidos ou investigar

---

livre). COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Merger Remedies Guidelines 2018**. Disponível em: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/764372/Merger\\_remedies\\_guidance.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/764372/Merger_remedies_guidance.pdf). Acesso em: 09 maio 2023, p. 63.

<sup>7</sup> Nesse sentido, AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**. Disponível em: [https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/Lignes\\_directrices\\_concentrations\\_2020\\_EN\\_adlc.pdf](https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/Lignes_directrices_concentrations_2020_EN_adlc.pdf). Acesso em 15 maio 2023, item 435.

A autoridade deixa claro que as análises feitas pelo *trustee* não serão vinculantes em suas decisões. A INDECOPI (Peru) e a CCSA (África do Sul) seguem na mesma linha. A FNE (Chile) pode dar instruções diretas ao *trustee* (Questionário Cade — Chile). Na CNMC (Espanha), não são delegados a terceiros, designados para atuar como *trustees*, poderes de monitorar e implementar remédios, sendo essas funções primariamente atribuídas à unidade especializada dedicada (Questionário Cade — Espanha). Em caso recente na Espanha (2697/06 – CEPESA), ao terceiro foram especialmente atribuídas funções auxiliares na implementação de remédios comportamentais relacionadas à complexidade técnica do setor envolvido (naquele caso, hidrocarbonetos) e à coordenação com empresas de auditoria e companhias interessadas na implementação dos remédios.

<sup>8</sup> O termo *trustee* de “operação” é utilizado no Guia Remédios Antitruste – Cade.

<sup>9</sup> INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK. ICN Merger Working Group. **Merger Remedies Guide 2016**. Disponível em: [https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/MWG\\_RemediesGuide.pdf](https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/MWG_RemediesGuide.pdf). Acesso em: 05 maio 2023.

eventuais falhas associadas. Além disso, deverão reportar quaisquer denúncias de terceiros das quais tomem conhecimento.<sup>10</sup>

No contexto de investigações de condutas anticompetitivas, *trustees* serão utilizados para auxílio no acompanhamento de remédios comportamentais (*e.g.*, garantia de manutenção de níveis de exclusividade, de não discriminação de clientes ou fornecedores, acompanhamento de programa de *compliance*, etc.).

No âmbito do controle de estruturas (atos de concentração), podem ser responsáveis por obrigações de:

- (i) supervisionar medidas de salvaguardas relativas ao negócio a ser desinvestido no período entre a celebração de Acordo com a autoridade e efetivo desinvestimento (em relação a sua viabilidade, valor, capacidade de ser vendido, competitividade);
- (ii) em casos de *carve-out*, acompanhar processo de separação dos ativos e de realocação do quadro de pessoal entre negócio objeto de desinvestimento e negócios retidos pelas Compromissárias, além de duplicação de eventuais estruturas, se aplicável;
- (iii) supervisionar o empenho das Compromissárias em encontrar um comprador potencial, assim como a transferência do negócio, podendo ser responsáveis por garantir que potenciais compradores recebam documentação e informação necessária para avaliação robusta do negócio desinvestido (*due dilligence*) e pela avaliação dos potenciais compradores.<sup>11</sup> Nesse último caso, uma vez identificado o comprador, o *trustee* submete à autoridade parecer fundamentado sobre a adequação do comprador e se a venda está sendo realizada nos termos do acordo

---

<sup>10</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 443.

<sup>11</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017). Disponível em: [https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitlinien/Guidance%20on%20Remedies%20in%20Merger%20Control.pdf;jsessionid=29C38A360718918CBF63B0D4030FAE25.1\\_cid378?\\_blob=publicationFile&v=4](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitlinien/Guidance%20on%20Remedies%20in%20Merger%20Control.pdf;jsessionid=29C38A360718918CBF63B0D4030FAE25.1_cid378?_blob=publicationFile&v=4). Acesso em: 29 mai.2023, item 134.

com a autoridade; ao final, deve supervisionar a transferência jurídica e efetiva do negócio;

(iv) dar instruções e supervisionar as atividades do gerente operacional (*operating trustee / hold separate manager*) e monitorar o cumprimento das obrigações comportamentais, acompanhando a execução das obrigações do dia a dia da empresa, relacionamento com clientes e fornecedores e terceiros que possam ser afetados pelo remédio a ser implementado.<sup>12</sup> Nesse sentido, podem ser utilizados quando determinadas relações entre vendedor e negócio desinvestido permanecerem temporariamente necessárias pós-desinvestimento para garantir a competitividade e viabilidade do comprador em sua entrada no mercado (*e.g.*, contratos de fornecimento, assistência técnica).<sup>13</sup> Podem ser também necessários em combinações verticais em que são adotados remédios para endereçar preocupações relacionadas a acesso a informações sensíveis e risco de favorecimento de clientes ou fornecedores.<sup>14</sup>

## 2.2. *Trustee* de desinvestimento

*Trustees* de desinvestimento podem ser necessários no âmbito da aplicação de remédios estruturais em controle de estruturas (atos de concentração) e devem ser

---

<sup>12</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Departamento de Estudos Econômicos – DEE). **Documento de Trabalho n. 003/2023. Monitoramento de Remédios Antitruste: uma análise da jurisprudência do Cade (2023)**. Disponível em: [https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/documentos-de-trabalho/2023/DT\\_003-Monitoramento-remedios-antitruste.pdf](https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/documentos-de-trabalho/2023/DT_003-Monitoramento-remedios-antitruste.pdf). Acesso em: 05 jun. 2023, p. 29; e CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Brasil). **Guia Remédios Antitruste (2018)**. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-remedios.pdf>. Acesso em: 06 jun. 2023, p. 44.

<sup>13</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Frequently Asked Questions About Merger Consent Order Provisions**. Disponível em: <https://www.ftc.gov/advice-guidance/competition-guidance/guide-antitrust-laws/mergers/frequently-asked-questions-about-merger-consent-order-provisions#Trustee%20Provision>. Acesso em: 09 maio 2023, questão 36.

<sup>14</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION. **Monitors: Expert eyes and ears in Commission orders**. Disponível em: <https://www.ftc.gov/enforcement/competition-matters/2015/07/monitors-expert-eyes-ears-commission-orders>. Acesso em: 2 jun. 2023.

preferivelmente usados apenas se as Compromissárias não tiverem êxito em encontrar, por si sós, um comprador para o pacote a ser desinvestido.

Podem ser encarregados de avaliar:<sup>15</sup>

- (i) potenciais compradores para o pacote de remédios proposto,
- (ii) propostas de aquisição do pacote recebidas, e
- (iii) acompanhar o processo de desinvestimento negociado entre compromissárias e a autoridade (o que pode incluir, por exemplo, a separação de estruturas físicas em uma planta produtiva, a segregação de times responsáveis pelo negócio, entre outros).

Devem submeter à autoridade uma opinião não vinculante em relação à adequação financeira e técnica, além de independência, do comprador. Deve alienar o pacote a ser desinvestido ao melhor valor, sem que esteja vinculado a um valor mínimo ou a instruções das Compromissárias.<sup>16</sup>

O *trustee* de desinvestimento é em geral utilizado para auxiliar na garantia de que o remédio aplicado será efetivamente implementado, incluindo, mas não se limitando, às seguintes hipóteses:

- (i) falta de êxito na busca de comprador de pacote de desinvestimento dentro do período acordado, especialmente em casos em que se requeira um *up-front buyer* (*i.e.*, necessidade de definição de comprador do pacote de ativos para que apenas em seguida as Compromissárias possam fechar a operação principal);<sup>17</sup>

---

<sup>15</sup> Para detalhes sobre as atribuições de *trustees* de desinvestimento, ver: EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, item 119.

<sup>16</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 151.

<sup>17</sup> U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE (Estados Unidos da América). **Merger Remedies Manual, September 2020**. Disponível em <https://www.justice.gov/atr/page/file/1312416/download>. Acesso em: 09 maio 2023, pp. 29-30; e FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Negotiating Merger Remedies, January 2012**. Disponível em <https://www.ftc.gov/system/files/attachments/negotiating-merger-remedies/merger-remediesstmt.pdf>. Acesso em 09 maio 2023, p. 7.

- (ii) falta de êxito na busca de comprador de pacote de desinvestimento dentro do período e consequente necessidade de oferta de pacote considerado *crown-jewel* – o qual incluiria ativos adicionais ou ativos de outra parte envolvida na operação, mas em qualquer hipótese ativos que sejam mais atrativos à venda;<sup>18</sup> e
- (iii) necessidade de obter consentimento de terceiros para venda de pacote de desinvestimento e falha das Compromissárias no cumprimento tempestivo dessa obrigação.<sup>19</sup>

Note-se que, para a maioria das autoridades concorrenciais pesquisadas, o uso de *trustee* de desinvestimento só ocorre caso as Compromissárias não tenham êxito em encontrar um comprador para o pacote por si sós.<sup>20</sup> Em qualquer hipótese, a inclusão,

---

<sup>18</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Negotiating Merger Remedies, January 2012**, pp. 20-21.

<sup>19</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Negotiating Merger Remedies, January 2012**, pp. 15-16.

<sup>20</sup> O DOJ esclarece-se que na maioria dos casos, Compromissárias terão oportunidade de vender os ativos de forma direta antes que seja apontado um *trustee* de desinvestimento. Essa possibilidade pode não ser outorgada às Compromissárias se o DOJ tiver razões para acreditar, desde o início, que não completarão o desinvestimento em um tempo razoável. Partes podem ter um desincentivo de postergar a venda ou de alguma forma frustrá-la dado que o desinvestimento pode representar a entrada de um novo *player* ou fortalecimento de um já existente no mercado. U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE (Estados Unidos da América). **Merger Remedies Manual, September 2020**, pp.29-30.

No Canadá, o *trustee* será apontado apenas no caso de frustrada a venda de forma direta pelas Partes. COMPETITION BUREAU CANADA. **Information Bulletin on Merger Remedies in Canada, 2006**. Disponível em <https://ised-isde.canada.ca/site/competition-bureau-canada/en/how-we-foster-competition/education-and-outreach/publications/information-bulletin-merger-remedies-canada>. Acesso em: 09 maio 2023, item 34; e COMPETITION BUREAU CANADA. **Competition Bureau Merger Remedies Study Summary, 2011**. Disponível em: <https://ised-isde.canada.ca/site/competition-bureau-canada/en/how-we-foster-competition/education-and-outreach/publications/competition-bureau-merger-remedies-study-summary>. Acesso em: 09 maio 2023, p. 9. Ver também COMPETITION BUREAU CANADA. **Competition Bureau Mergers Consent Agreement Template** (2016). Disponível em: <https://ised-isde.canada.ca/site/competition-bureau-canada/en/how-we-foster-competition/education-and-outreach/publications/competition-bureau-mergers-consent-agreement-template>. Acesso em 31 maio 2023, Seção III.

Nesse sentido, também EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**. Item 97. Ver também BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control (2017)**, item 151 e BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Trustee Mandate (2005)**, itens C.3-4. Ver, ainda, AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)**. Disponível em:

pelas autoridades, da prerrogativa de indicar um *trustee* no caso de desinvestimento de ativos parece bastante comum.<sup>21</sup>

Note-se que o *trustee* de desinvestimento pode também ser aquele designado para exercer a função de *trustee* de monitoramento.<sup>22</sup>

### **2.3. *Trustee* “de operação” (*hold separate manager* ou *operating trustee*)**

*Trustees* “de operação” são utilizados no âmbito de controle de estruturas (atos de concentração). Podem ser requeridos para gerenciar e supervisionar o dia a dia do negócio a ser desinvestido de forma a manter sua independência e competitividade em relação à empresa combinada pós operação. Podem coincidir ou não com a figura de *trustee* de desinvestimento ou monitoramento e suas funções podem se sobrepor àquelas atribuídas ao *trustee* de monitoramento (podendo este último também dar instruções ao *trustee* “de operação”).<sup>23</sup>

Esse tipo de *trustee* tem como papel preservar a efetividade do remédio através de poderes que lhe serão atribuídos no período entre a determinação de desinvestimento e o efetivo desinvestimento.<sup>24</sup> Pode ser responsável por informar o pessoal do negócio a

---

[https://www.concorrenca.pt/sites/default/files/Comunicado201109\\_DOC\\_2-Linhas de Orientacao.pdf](https://www.concorrenca.pt/sites/default/files/Comunicado201109_DOC_2-Linhas_de_Orientacao.pdf). Acesso em: 15 de maio 2023, item 104.

<sup>21</sup> Veja-se, por exemplo: “Quase toda decisão de fusão adotada pela Comissão envolve uma previsão de eleição de *trustee* de desinvestimento” (tradução livre). FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Frequently Asked Questions About Merger Consent Order Provisions**, questão 37.

<sup>22</sup> Por exemplo, veja-se: BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 151.

<sup>23</sup> Nesse sentido: BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 153.

<sup>24</sup> Ver FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Negotiating Merger Remedies, January 2012**.

17. O *trustee* deve acompanhar a garantia de manutenção dos ativos a serem desinvestidos (e.g., através da observação de benchmarks, tais como nível de despesas em curso normal do negócio) e funcionará como “olhos e ouvidos” da FTC, monitorando não apenas *compliance* como obrigações, mas manutenção da competitividade do pacote a ser desinvestido. Complementarmente, em U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE

ser desinvestido acerca do processo de desinvestimento e de suas implicações aos direitos e deveres de empregados.

Nesse período, informações confidenciais não devem ser compartilhadas com as Compromissárias e devem ser outorgados ao *trustee* de operação todos os direitos, poderes e autoridade necessários para exercer seus direitos e responsabilidades. A Compromissária, originalmente proprietária do pacote, deixará de exercer qualquer tipo de controle ou ingerência sobre os ativos a serem desinvestidos.<sup>25</sup>

### 3. A EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL

Esta seção, cuja pesquisa foi baseada na análise de documentos publicamente disponíveis (normas, guias, decisões) e em resposta a questionários enviados pelo Cade a determinadas autoridades de defesa da concorrência estrangeiras, busca apresentar, de forma sucinta, descrição de práticas adotadas em outras jurisdições em relação ao uso de *trustees*.

Essa lista inclui os seguintes países e autoridades: Estados Unidos (*Federal Trade Commission/Department of Justice*), Canadá (*Competition Bureau*), União Europeia (*European Commission, "EC"*), Alemanha (*Bundeskartellamt*), Espanha (*Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, "CNMC"*), França (*Autorité de la Concurrence*), Portugal (*Autoridade da Concorrência, "AdC"*), Itália (*Autorità Garante*

---

(Estados Unidos da América). **Merger Remedies Manual, September 2020**, p. 30, sugere-se que pode ser necessário um monitor independente quando há uma demanda excessiva associada ao monitoramento (e.g., caso de desinvestimento global complexo que requeira período de transição).

Nesse sentido, ver também: (i) AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 438; (ii) BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Trustee Mandate (2005)**. Disponível em: [https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Mustertexte/Template%20-%20Trustee%20Mandate.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=4](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Mustertexte/Template%20-%20Trustee%20Mandate.pdf?__blob=publicationFile&v=4). Acesso em 15 mai. 2023, item C.2.

<sup>25</sup> In COMPETITION BUREAU CANADA. **Information Bulletin on Merger Remedies in Canada, 2006**, item 51-53. Sobre a necessidade de outorgar poderes ao monitor, inclusive poderes de voto, ver EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, item 111.



*Della Concorrenza e del Merca*), Reino Unido (*Competition and Markets Authority*, "CMA"), África do Sul (*Competition Commission South Africa*, "CCSS"), Austrália (*Australian Competition and Consumer Commission*, "ACCC"), Peru (*Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual*, "INDECOPI"), Chile (*Fiscalía Nacional Económica*, "FNE"), México (*Comisión Federal de Competencia Económica*, "COFECE"), (*Competition Commission of India*, "CCI") e Japão (*Japan Fair Trade Commission*, "JFTC").

### 3.1. Critérios de análise para eleição de *trustee*

Autoridades de defesa da concorrência definem alguns critérios que serão usualmente utilizados para avaliação de candidato a *trustee*, sendo os principais: (i) independência e ausência de conflito de interesse; (ii) experiência prévia e qualificação técnica e (iii) recursos necessários. Em qualquer hipótese, analisam esses critérios caso a caso. Apesar de mencionados em guias ou regulamentos, esses critérios não são, em geral, apresentados de forma detalhada.

#### 3.1.1. Independência e ausência de conflito de interesse

De forma uníssona, as autoridades requerem que aquele que venha a atuar como *trustee* seja independente e não tenha qualquer tipo de conflito de interesses para auxílio na implementação do remédio. Algumas autoridades *mencionam* esses critérios de forma genérica – tais como *Competition and Markets Authority* ("CMA") (Reino Unido),<sup>26</sup> *Autorité de la concurrence* (França)<sup>27</sup> e *Competition Commission of India* ("CCI") (Índia)<sup>28</sup> - enquanto outras dão diretrizes pouco mais claras para cumprimento do requisito.

---

<sup>26</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Merger Remedies Guidelines 2018**, p. 63.

<sup>27</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 428.

<sup>28</sup> COMPETITION COMMISSION OF INDIA. **Procedure in regard to the transaction of Business relating to Combinations (2011)**. Disponível em: <https://www.cci.gov.in/combination/legal-framework/regulations/details/1/0>. Acesso em: 04 jul. 2023, artigo 27.

No âmbito do FTC (EUA), o *trustee* assina uma declaração de ausência de conflito antes de iniciar suas funções e, caso algum conflito surja durante o mandato, ele deve ser prontamente informado.<sup>29</sup> O *trustee* não poderá ter qualquer tipo de relação pessoal com as Compromissárias. Caso o *trustee* seja um executivo aposentado, a comissão indagará a respeito de eventual plano de pensão ou participação acionária no capital da Compromissária.

Para o *Competition Bureau* (Canada), o *trustee* não deve ter quaisquer ligações, financeiras ou de qualquer outra natureza com as Compromissárias,<sup>30</sup> assim como não deve ter qualquer tipo de conflito de interesse, o que deve ser atestado no instrumento de mandato. Caso algum conflito surja durante o mandato, deve imediatamente informar as Compromissárias e o *Commissioner* responsável a respeito do conflito ou potencial conflito.<sup>31</sup>

A EC (Europa) não aceita pessoas ou instituições que sejam auditores ou assessores de investimento das Compromissárias na operação em questão.<sup>32-33</sup> Aponta, no entanto, que não haverá conflito de interesse decorrente das relações entre *trustee* e Compromissárias se essas relações não impedirem a objetividade e independência do *trustee* no cumprimento de suas funções (não deixa claro, no entanto, como isso seria

---

<sup>29</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Frequently Asked Questions About Merger Consent Order Provisions**, questão 39.; e FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Negotiating Merger Remedies, January 2012**, p. 18 (considerações feitas para *hold separate manager*).

<sup>30</sup> COMPETITION BUREAU CANADA. **Information Bulletin on Merger Remedies in Canada**, parágrafo 53.

<sup>31</sup> Questionário Cade – Canadá.

<sup>32</sup> EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, itens 124-125.

<sup>33</sup> Note-se que a Itália não dispõe de regulamentos, guias ou melhores práticas específicas, utilizando-se a *Autorità Garante Della Concorrenza e del Mercat* (AGCM) da regulamentação da Europa (Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004) no que se refere ao uso de *trustees*.

avaliado). Entende ser de responsabilidade das Compromissárias fornecer informações adequadas para que se verifique se o candidato preenche os requisitos necessários para atuação como *trustee*.

O *Bundeskartellamt* (Alemanha) entende que o conflito de interesses pode aparecer se houver dúvidas a respeito da independência do *trustee*, o que pode ocorrer quando apontado para atuar como tal ou ao longo de seu mandato. Geralmente seria identificado o conflito se o *trustee* – ou um membro da equipe de *trustees* – é ligado à companhia que pertença ao grupo econômico de uma das Compromissárias, seja através de uma participação societária ou de alguma ligação de natureza financeira. Isso também se aplica caso o *trustee* forneça serviços às Compromissárias em assuntos independentes, tais como serviços de contabilidade, assessoria jurídica, *investment banking*, entre outros, desde que o peso econômico desses serviços não seja insignificante ao *trustee*, ou quando as Compromissárias ofereçam ao *trustee* a possibilidade de algum tipo de relação de trabalho uma vez findo o mandato.

Como exemplo de conflitos de interesse relacionados a empresas de auditoria, o *Bundeskartellamt* prevê a prestação de serviços para (i) as Compromissárias, *holding* de grupo econômico ao qual uma das Compromissárias pertença, (ii) grupo econômico que seja consideravelmente relevante às atividades econômicas do grupo econômico ou das Compromissárias, (iii) grupo econômico cujo mandato seja consideravelmente relevante às atividades econômicas da empresa de auditoria, (iv) acionista relevante das Compromissárias (geralmente assim considerado quando acionista detiver ao menos 25% de ações com direito a voto).

Além disso, conflitos de interesse também surgiriam caso o *trustee* prestasse serviços jurídicos às Compromissárias ou atuasse como assessor às Compromissárias em outra área de expertise (*e.g.*, especialista de TI forense no contexto de uma investigação de cartel). Por fim, aponta que, na apresentação de candidaturas à atuação como *trustee*, as Compromissárias devem abrir quaisquer relações comerciais atuais ou passadas entre

elas, seus grupos econômicos ou eventuais acionistas relevantes. Ressalta que as obrigações de abertura e reporte de conflitos perduram enquanto o mandato vigorar, sendo geralmente necessária a substituição de *trustee* caso conflitos supervenientes venham à tona.<sup>34</sup>

A AdC (Portugal) determina a obrigação de serem reportados quaisquer conflitos supervenientes à assinatura do instrumento de mandato e prevê uma quarentena de 12 (doze) meses de forma que o *trustee* não poderá prestar serviços às Compromissárias nesse período.<sup>35</sup>

A CNMC (Espanha) requer a apresentação de declaração formal, por meio da qual candidatos atestem não ter conflitos e laços comerciais ou profissionais com as Compromissárias. Prevê que o mandato será revogado e o *trustee* substituído se achar que qualquer conflito emergiu ou que algum critério não está preenchido.<sup>36</sup>

---

<sup>34</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), itens 139-143.

<sup>35</sup> AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)** (Anexos). Prevê-se, na minuta de Contrato de Mandato de Alienação, que “[d]urante a vigência do Mandato, o Mandatário de Alienação fica impedido de, directa ou indirectamente, participar, realizar e apoiar quaisquer negócios que possam gerar um conflito de interesses que comprometa ou possa razoavelmente pôr em causa a independência ou a objectividade do Mandatário de Alienação e o cumprimento dos seus deveres para com o Mandante e a AdC, salvo com autorização expressa dada por ambos” e que “[p]ara os efeitos do número anterior, considera-se actuação indirecta do Mandatário de Alienação, nomeadamente, a que for levada a cabo por sociedades suas dominadas, dominantes ou sujeitas ao mesmo domínio, independentemente da localização da respectiva sede” (Cláusula 4ª). Na minuta de Contrato de Mandato de Monitorização prevê-se que “[d]urante a vigência do mandato, o Mandatário de Monitorização fica impedido de participar em quaisquer negócios que comprometam ou possam razoavelmente pôr em causa o conjunto dos seus deveres para com o Mandante e a Autoridade da Concorrência, salvo com autorização dada por ambos” (Cláusula 3ª). A AdC não requer declarações ao longo da vigência do mandato.

<sup>36</sup> Questionário Cade – Espanha.

Na mesma linha, o CCSA (África do Sul) requer que o *trustee* não esteja exposto a conflito de interesse<sup>37</sup> e que o confirme por escrito através de um *affidavit*.<sup>38</sup>

A ACCC (Australia) pede que os candidatos forneçam informações a respeito de quaisquer relações com as Compromissárias, incluindo aquelas de natureza trabalhista, societária e contratual, em geral, nos 3 (três) anos anteriores à indicação. Para atestar a independência requerida, são feitas declarações escrita e oral.<sup>39</sup>

O INDECOPI (Peru) requer que as Compromissárias e o *trustee* submetam um *affidavit* declarando a ausência de conflito de interesses. Complementarmente, a autoridade entrevista os candidatos e dá especial ênfase à questão de autonomia e independência.<sup>40</sup>

A FNE (Chile) solicita que as Compromissárias enumerem quaisquer relações históricas entre elas e o *trustee*, não requerendo a apresentação de uma declaração formal a respeito.<sup>41</sup>

Como visto, nota-se que a análise desse critério é em geral vista de forma similar por autoridades ao redor do mundo.

---

<sup>37</sup> COMPETITION TRIBUNAL OF SOUTH AFRICA. **Case No.: LM144Jan20: Non-Confidential Order**. Disponível em: <https://www.comptrib.co.za/open-file?FileId=52502>. Acesso em: 18 mar. 2024. Itens 8.1 e 8.2; COMPETITION TRIBUNAL OF SOUTH AFRICA. **Case No.: LM001Apr20: Order**. Disponível em: <https://www.comptrib.co.za/open-file?FileId=52411>. Acesso em: 18 mar. 2024. Item 3.2.

<sup>38</sup> Questionário Cade – Africa do Sul.

<sup>39</sup> *E.g.*, AUSTRALIAN COMPETITION AND CONSUMER COMMISSION. **Undertaking to the Australian Competition and Consumer Commission: Linfox Armaguard Pty Ltd (CAN 099 701 872) and Prosecur Australia Holdings Pty Ltd (CAN 166 656 739)**. Disponível em: [https://www.accc.gov.au/system/files/public\\_registers/undertaking/Linfox%20Armaguard%20Pty%20Ltd%20-%20s87%20B%20undertaking%20%28public%20version%29.pdf](https://www.accc.gov.au/system/files/public_registers/undertaking/Linfox%20Armaguard%20Pty%20Ltd%20-%20s87%20B%20undertaking%20%28public%20version%29.pdf). Item 2.2. (c).

<sup>40</sup> Questionário Cade – Peru.

<sup>41</sup> FISCALIA NACIONAL ECONOMICA (Chile). **Guidelines on Remedies (2017)**, p. 21.

### 3.1.2. Experiência prévia e qualificação técnica

De acordo com pesquisa realizada, os fatores de experiência e qualificação são frequentemente analisados de forma conjunta e indistinta.

No âmbito de desinvestimentos, a FTC (EUA) esclarece que busca alguém que tenha experiência com desinvestimento de ativos na indústria afetada pela operação ou em desinvestimentos em circunstâncias similares.<sup>42</sup>

O *Competition Bureau* (Canada) geralmente analisará se os candidatos (incluindo seus times) têm experiência (i) em monitoramento e/ou desinvestimento; (ii) com a própria *Competition Bureau* ou com outras autoridades de defesa da concorrência, incluindo familiaridade com seus processos; e (iii) com a indústria em questão.<sup>43-44</sup>

Para o *Bundeskartellamt* (Alemanha), a capacidade de demonstrar qualificação e experiência adequadas estará condicionada à análise específica do caso em questão. No contexto de desinvestimentos, considera que o conhecimento a respeito da estruturação e implementação de uma operação de fusão e aquisição será sempre necessário e, em alguns casos, deve-se ter conhecimento setorial específico. Nesse sentido, esclarece que a demonstração de atuação como *trustee* em outras experiências, em especial no âmbito de controle de concentração alemão ou europeu, é particularmente útil.<sup>45</sup> Para atuação como *trustee* “de operação” (*hold separate manager*), esclarece que deve ter habilidade para gerenciar o negócio, notadamente no mercado em questão.<sup>46</sup>

---

<sup>42</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Frequently Asked Questions About Merger Consent Order Provisions**, questão 39.

<sup>43</sup> Questionário Cade – Canadá.

<sup>44</sup> COMPETITION BUREAU CANADA. **Information Bulletin on Merger Remedies in Canada**, parágrafo 53.

<sup>45</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 136.

<sup>46</sup> Por exemplo, veja-se: BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 155.

A CNMC (Espanha) requer que o *trustee* seja um profissional com experiência reconhecida e tenha conhecimento do setor ou mercado relevantes afetados pela operação em questão. Os requisitos serão analisados por meio de *curriculum vitae* e descrição de experiências passadas, inclusive como *trustees*.<sup>47</sup>

A necessidade de qualificação técnica é muitas vezes colocada de forma bastante genérica pelas autoridades. A EC (Europa) fala em “qualificações necessárias” e indica que serão avaliadas de acordo com o caso concreto, incluindo área geográfica e setor afetados pela operação,<sup>48</sup> a *Autorité de la concurrence* (França) fala em “expertise necessária”<sup>49</sup> e a CMA (Reino Unido) menciona a necessidade de se ter “qualificações apropriadas”.<sup>50</sup>

A CCSA (África do Sul) esclarece que o candidato deve ter qualificações necessárias e experiência para conduzir os trabalhos, devendo ser apresentado dado de contato e *curriculum vitae*.<sup>51</sup>

De forma similar, a ACCC (Australia) analisa se candidatos detêm qualificações e experiência necessárias para exercer as funções a serem atribuídas, incluindo experiência com monitoramento prévio.<sup>52</sup>

---

<sup>47</sup> Questionário Cade – Espanha.

<sup>48</sup> EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, itens 124-125.

<sup>49</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 428.

<sup>50</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Merger Remedies Guidelines 2018**, p. 63.

<sup>51</sup> COMPETITION TRIBUNAL OF SOUTH AFRICA. **Case No.: LM144Jan20: Non-Confidential Order**. Itens 8.3; COMPETITION TRIBUNAL OF SOUTH AFRICA. **Case No.: LM001Apr20: Order**. Item 3.3.

<sup>52</sup> Questionário Cade – Australia.

O INDECOPI (Peru), a qual utilizou apenas em uma oportunidade a figura de *trustee*, requereu alguns anos de experiência e conhecimento do mercado afetado pelos remédios.<sup>53</sup>

A FNE (Chile) espera que o *trustee* tenha competências necessárias para executar suas obrigações, as quais serão analisadas, por exemplo, pelo *curriculum vitae*, artigos acadêmicos, informação publicamente disponível, experiência prévia no mercado em questão.<sup>54</sup>

Conforme se vê, a análise desse critério está bastante alinhada entre autoridades ao redor do mundo.

### 3.1.3. Recursos necessários

A necessidade de se comprovar recursos necessários para atuação como *trustee* é indicada por algumas autoridades, embora nem sempre esteja claro de que forma esse critério é avaliado.

O *Bundeskartellamt* (Alemanha) aponta a necessidade de ser demonstrada a capacidade de recursos humanos disponíveis, devendo indicar o time que será responsável pelo trabalho e detalhes a respeito de sua experiência prévia<sup>55</sup>. A *Autorité de la concurrence* (França) menciona apenas a necessidade de o candidato ter recursos necessários para atuar como *trustee*<sup>56</sup>. Na única oportunidade que utilizou *trustee*, o

---

<sup>53</sup> INSTITUTO NACIONAL DE DEFESA DE LA COMPETENCIA Y DE LA PROTECCIÓN DE LA PROPIEDAD INTELECTUAL. **Expediente 001-2022/CLC-COM: Resolución 076-2022/CLC-INDECOPI.** Disponível em: <https://servicio.indecopi.gob.pe/buscadorResoluciones/getDoc?docID=workspace://SpacesStore/ddd4b982-5bf0-4377-ae38-b34459e698cc>. Acesso em: 18 mar. 2023. Item 4.3 (b).

<sup>54</sup> Questionário Cade – Chile.

<sup>55</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 137.

<sup>56</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 428.



INDECOPI (Peru) solicitou informações a respeito da capacidade de honrar seus compromissos.<sup>57</sup>

#### 3.1.4. Documentação

Como parte da candidatura à posição de *trustee*, as autoridades requerem que alguma documentação acompanhe a apresentação de credenciais e declaração de ausência de conflito de interesses. Como indicado abaixo, com exceções pontuais, geralmente solicitam que seja apresentado um instrumento de mandato que formalize a relação entre *trustee* e Compromissárias, e um plano de trabalho que delineie de que forma o *trustee* cumprirá com suas obrigações de auxílio no monitoramento da implementação de remédios, ambos em linha com a decisão adotada pela autoridade.

A FTC (EUA) não tem exigido que as Compromissárias assinem um instrumento de mandato com o monitor, sendo as obrigações do *trustee* reguladas pela decisão adotada.<sup>58</sup>

Além da assinatura prévia de um contrato de confidencialidade pelos candidatos, o *Competition Bureau* (Canada) requer a apresentação de um plano de trabalho e a assinatura de um instrumento de mandato entre *Commissioner* responsável pelo caso, Compromissárias e monitor, que deve detalhar direitos e obrigações das partes envolvidas.<sup>59</sup>

Para a EC (Europa), juntamente com a identidade dos candidatos a *trustee* e de um esboço do plano de trabalho, devem ser apresentados termos completos do mandato, o

---

<sup>57</sup> Questionário Cade - Peru.

<sup>58</sup> Ver, como exemplo, ESTADOS UNIDOS DA AMERICA. **Federal Trade Commission**. Decision and Order. Docket No. C-4766. Seção VIII.

<sup>59</sup> Questionário Cade – Canadá.

qual deve incluir todos os dispositivos necessários para o *trustee* desempenhar suas funções.<sup>60</sup>

A CNMC (Espanha)<sup>61</sup> e o *Bundeskartellamt* (Alemanha) requerem que seja apresentado plano de trabalho por meio do qual se especifique as funções a serem executadas e os passos a serem adotados para garantir a implementação do remédio.

A autoridade alemã solicita, ainda, a assinatura de um instrumento de mandato, que será revisto pela autoridade, devendo ser submetido, em geral, em uma semana após a notificação da decisão em questão. As Compromissárias devem usar o instrumento de mandato modelo disponibilizado pela autoridade, devendo ressaltar e explicar quaisquer alterações sugeridas.<sup>62</sup>

A *Autorité de la concurrence* (França) tem poder discricionário para aprovar ou rejeitar o instrumento de mandato, podendo fazer quaisquer ajustes que entenda necessários.<sup>63</sup>

Em seus modelos de instrumento de mandato, a AdC (Portugal) prevê a apresentação de plano de trabalho (de monitoramento e/ou de desinvestimento), detalhando a forma de cumprimento de suas obrigações.<sup>64</sup>

---

<sup>60</sup> EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, item 123.

<sup>61</sup> Questionário Cade – Espanha.

<sup>62</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Trustee Mandate (2005)**, item C.5. e BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control (2017)**, itens 132 e 146.

<sup>63</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 429.

<sup>64</sup> AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)** (Anexos).

A CCSA (África do Sul) estabelece que um plano de trabalho seja elaborado pelo *trustee* a partir de consulta com o comprador do negócio desinvestido em 15 (quinze) dias do apontamento do *trustee*.<sup>65</sup>

A ACCC (Australia) também deve aprovar os termos do mandato do *trustee* e uma proposta de plano de auditoria da implementação de remédios.<sup>66</sup>

Assim como ocorre na ACCC (Australia)<sup>67</sup>, na INDECOPI (Peru)<sup>68</sup> e na FNE (Chile)<sup>69</sup>, solicita-se um plano de trabalho e uma minuta de instrumento de mandato.

### 3.2. Procedimentos de eleição

Embora não significativamente, procedimentos para eleição de *trustees* variam um pouco entre autoridades de defesa da concorrência.

#### 3.2.1. Momento de indicação

Nem todas as autoridades pesquisadas se manifestam de forma expressa a respeito de prazos ideais para indicação de candidatos a *trustee*. Nota-se, de qualquer forma, que a indicação deve ser feita de maneira que não prejudique o monitoramento da implementação de remédios.

---

<sup>65</sup> COMPETITION TRIBUNAL SOUTH AFRICA. Public Order. Case LM001Apr20.

<sup>66</sup> Questionário Cade – Australia.

<sup>67</sup> *E.g.*, AUSTRALIAN COMPETITION AND CONSUMER COMMISSION. **Undertaking to the Australian Competition and Consumer Commission: Linfox Armaguard Pty Ltd (CAN 099 701 872) and Prosegur Australia Holdings Pty Ltd (CAN 166 656 739)**.

<sup>68</sup> INSTITUTO NACIONAL DE DEFESA DE LA COMPETENCIA Y DE LA PROTECCIÓN DE LA PROPIEDAD INTELECTUAL. **Expediente 001-2022/CLC-COM: Resolución 076-2022/CLC-INDECOPI**. Item 4.6.

<sup>69</sup> FISCALIA NACIONAL ECONOMICA (Chile). **Guidelines on Remedies (2017)**, p. 21.

O *Competition Bureau* (Canadá) prevê que, no caso de *trustee* de desinvestimento, deve ser apontado em qualquer tempo antes de findo o período de venda atribuído às Compromissárias ou em data a ser indicada pelo *Commissioner* responsável. No caso de *hold separate manager*, deve ser apontado antes do fechamento da operação em análise.<sup>70</sup>

A EC (Europa) determina que, no caso de *trustee* de monitoramento, candidatos devem ser indicados imediatamente após a decisão (idealmente em até duas semanas) e que, no caso de *trustee* de desinvestimento, devem ser apontados com bastante antecedência, ao menos um mês antes de findo o período em que as Compromissárias tenham para, sozinhas, encontrarem um comprador ao pacote de desinvestimento (se aplicável).<sup>71</sup>

O *Bundeskartellamt* (Alemanha) estabelece que, no máximo em 1 (uma) semana após a decisão, as Partes devem submeter indicações de *trustee*. Esclarece que, em alguns casos, é possível e útil que as indicações sejam feitas ainda antes da emissão da decisão no âmbito de controle de estruturas.<sup>72</sup>

Em relação ao *trustee* de monitoramento, a *Autorité de la concurrence* (França) estabelece um prazo para a indicação de candidatos a partir do acordo ou decisão, que será usualmente de 1 (um) mês.<sup>73-74</sup>

---

<sup>70</sup> COMPETITION BUREAU CANADA. **Competition Bureau Mergers Consent Agreement Template** (2016), Seção III.5. e Seção V.24.

<sup>71</sup> EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, item 123.

<sup>72</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 144.

<sup>73</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 439. Recomenda-se que o período de indicação do *trustee* seja reduzido se se houver riscos à preservação da viabilidade e da possibilidade de venda dos ativos.

<sup>74</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 427.

Para a AdC (Portugal), a apresentação de candidatos de *trustee* de monitoramento deve ser feita em 7 (sete) dias da notificação da decisão que aceita os compromissos propostos e a apresentação de candidatos de *trustee* de desinvestimento (se não coincidir com a de *trustee* de monitoramento), deverá ser feita em até 40 (quarenta) dias antes de findo o período em que as Compromissárias teriam para encontrar um comprador sem auxílio de um *trustee*.<sup>75</sup>

Em precedentes, a CCSA (África do Sul) já estipulou 15 (quinze) dias da data da decisão que determinava a implementação de remédios para que Compromissárias apontassem um candidato a *trustee*.<sup>76</sup>

### 3.2.2. Quem pode atuar como *trustee*?

Em geral, autoridades de defesa da concorrência dão apenas diretrizes gerais sobre agentes que podem atuar como *trustees*, sendo essa análise significativamente casuística. Transparece, no entanto, que agentes estarão aptos a atuar como *trustees* desde que preencham os critérios de avaliação, indicados acima.

A FTC (EUA) aponta que a definição de quem atuará como *trustee* ou monitor será feita caso a caso. Para situações em que forem impostas, às Compromissárias, obrigações complexas do ponto de vista técnico, geralmente serão pessoas ativas na indústria em questão ou que já prestaram consultoria para a indústria (de modo que tenham expertise e conhecimento adequados).<sup>77</sup> A FTC (EUA) já apontou indivíduos com diferentes históricos para exercício da função, incluindo executivos aposentados, consultores,

---

<sup>75</sup> AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)**, item 123.

<sup>76</sup> COMPETITION TRIBUNAL SOUTH AFRICA. **Public Order. Case LM001Apr20 e Public Order. Case LM144Jan20.**

<sup>77</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Negotiating Merger Remedies, January 2012**, p. 16.

especialistas forenses ou em propriedade intelectual, e advogados com experiência regulatória específica.<sup>78</sup>

O *Competition Bureau* (Canadá) analisa os critérios usualmente adotados, como ausência de conflito de interesses, independência, experiência etc. para avaliar os candidatos.<sup>79</sup> Em algumas circunstâncias, já chegou a aceitar assessores jurídicos para atuar como monitores, caso o remédio envolvesse um componente comportamental (como *firewall*) ainda que, em geral, utilize grandes empresas de consultoria como monitores.<sup>80</sup> Indica que a utilização de executivos seniores seria mais provável no caso de necessidade de *hold separate manager* caso o executivo responsável pela operação do negócio a ser desinvestido não acompanhe a venda dos ativos.<sup>81</sup>

A EC (Europa) entende que empresas de auditoria ou consultoria, ou indivíduos que tenham atuado na indústria em questão (caso tenham recursos necessários para cumprimento das funções a serem atribuídas) podem estar aptos para atuar como *trustees* de monitoramento. Bancos de investimento poderiam atuar como *trustees* de desinvestimento.<sup>82</sup>

A *Autorité de la concurrence* (França) fala em pessoas ou companhias e, no modelo de instrumento de mandato, em bancos de investimento, empresas de consultoria ou auditoria como exemplos de agentes que poderiam atuar como *trustees*.<sup>83</sup>

---

<sup>78</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Negotiating Merger Remedies, January 2012**, p. 18 (considerações feitas para *hold separate manager*).

<sup>79</sup> COMPETITION BUREAU CANADA. **Information Bulletin on Merger Remedies in Canada**.

<sup>80</sup> Questionário Cade — Canadá.

<sup>81</sup> Questionário Cade – Canadá.

<sup>82</sup> EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, item 125.

<sup>83</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, itens 427 e 869.

Em geral, a AdC (Portugal) utiliza, no âmbito da implementação de remédios em controle de estruturas, firmas de consultoria e auditoria e bancos de investimento, nunca tendo sido submetidos, de acordo com seu conhecimento, escritórios de advocacia como candidatos. Consultores independentes tampouco teriam sido indicados, mas aponta que, caso o fossem, estariam sujeitos aos mesmos critérios de análise, além de outros adicionais, se necessário.<sup>84</sup>

A CNMC (Espanha) esclarece que escritórios de advocacia e consultores independentes podem ser escolhidos para atuar como *trustees* desde que preencham os critérios de análise usualmente adotados.<sup>85</sup>

A CMA (Reino Unido) aponta que *trustees* podem ser parte de empresas de auditoria, consultoria ou de "outra organização profissional".<sup>86</sup>

O CCSA (África do Sul) indica que o *trustee* pode ser uma ou mais pessoas físicas ou jurídicas que tenham experiência com auditoria, consultoria ou banco de investimento. Esclarece que não há restrições para o uso de escritórios de advocacia, mas que, de acordo com sua experiência, a maioria dos *trustees* apontados seriam auditores e contadores experientes, os quais geralmente contam com terceiros para suprir necessidade de conhecimento jurídico especializado, sejam eles *in-house* ou consultores externos. Esclarece que, em poucas oportunidades, foram utilizados consultores jurídicos. Entende que a apresentação de consultores independentes seria bem-vinda desde que preenchidos os critérios usualmente analisados pela autoridade.<sup>87</sup>

---

<sup>84</sup> Questionário Cade – Portugal.

<sup>85</sup> Questionário Cade – Espanha.

<sup>86</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Merger Remedies Guidelines 2018**, p. 63.

<sup>87</sup> Questionário Cade – Africa do Sul.

A ACCC (Australia) não tem restrições a que sejam usados escritórios de advocacia ou consultores independentes como auditores na implementação de remédios, desde que os critérios de análise sejam igualmente atendidos.<sup>88</sup>

Sendo independentes e não tendo conflito de interesse, a CCI (Índia) entende que esses agentes independentes podem ser firmas de contabilidade, empresas de consultoria, escritórios de advocacia ou qualquer outra organização profissional, parte dela ou consultores independentes de boa reputação.<sup>89</sup>

Na única experiência vivida até o momento pelo INDECOPI (Peru), foi necessária a formação de um time multidisciplinar<sup>90</sup> que, em caso futuro, poderia ser composto por executivos seniores aposentados e outros consultores independentes. A autoridade esclareceu, no entanto, que não haveria limitações a que se apresentassem escritórios de advocacia ou consultor independente como candidatos.<sup>91</sup>

A FNE (Chile) diz não ter utilizado, até o momento, escritórios de advocacia para exercício de função de *trustee*, ainda que não haja impedimentos legais para tal. Ressalta que, a princípio, seria difícil que partes que atuam constantemente em contencioso concorrencial cumpram com os critérios usualmente analisados.<sup>92</sup> Utiliza consultores independentes na medida em que atendam critérios analisados.<sup>93</sup>

---

<sup>88</sup> Questionário Cade – Austrália.

<sup>89</sup> COMPETITION COMMISSION OF INDIA. **Procedure in regard to the transaction of Business relating to Combinations (2011)**, artigo 27.

<sup>90</sup> INSTITUTO NACIONAL DE DEFESA DE LA COMPETENCIA Y DE LA PROTECCIÓN DE LA PROPIEDAD INTELLECTUAL. **Expediente 001-2022/CLC-COM: Resolución 076-2022/CLC-INDECOPI**.

<sup>91</sup> Questionário Cade - Peru.

<sup>92</sup> Questionário Cade – Chile.

<sup>93</sup> FISCALIA NACIONAL ECONOMICA (Chile). **Guidelines on Remedies (2017)**, p. 21



### 3.2.3. Quantos candidatos?

Uma parte das autoridades de defesa da concorrência divulga ou compartilhou quantos seriam, geralmente, os candidatos avaliados para exercício da função de *trustee*. Constata-se, de modo geral, que é facultado às Compromissárias apresentar uma lista de 3 (três) candidatos.

A *Bundeskartellamt* (Alemanha) sugere que as Partes apresentem uma lista de 3 (três) potenciais candidatos.<sup>94</sup>

A *Autorité de la concurrence* (França) e a AdC (Portugal)<sup>95</sup> sugerem que ao menos três pessoas ou companhias sejam indicadas, podendo a autoridades aprová-las ou não. No caso francês, não sendo nenhum dos candidatos aprovados, as Compromissárias terão a oportunidade de apresentar nova lista no prazo de uma semana. Se a lista for integralmente rejeitada, a autoridade escolherá o *trustee* às custas das Compromissárias.<sup>96</sup>

Em casos decididos pela CMA (Reino Unido), foi identificado pedido de indicação de 2 (dois) candidatos, sendo o segundo apenas subsidiário à rejeição do primeiro.<sup>97</sup>

A CCSA (África do Sul) inicialmente requer que as Compromissárias proponham 1 (um) possível candidato a *trustee*. Caso não seja aprovado, a autoridade deve apresentar de forma escrita razões detalhadas para a rejeição.<sup>98</sup> Solicitar-se-á, então, que as Partes

---

<sup>94</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 144.

<sup>95</sup> AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)**, item 123.

<sup>96</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 427.

<sup>97</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Directions to appoint a monitoring trustee**. Sika AG/MBCC (2022) e NEC Solutions/SSS Public Safety e Secure Solutions (2022).

<sup>98</sup> COMPETITION TRIBUNAL SOUTH AFRICA. Public Order. Case LM001Apr20. Item 3.4.

apresentem ao menos 2 (dois) candidatos adicionais. Caso estes sejam também rejeitados, a CCSA nomeará um *trustee*.<sup>99</sup>

A ACCC (Australia) prevê que as Compromissárias podem indicar um candidato a auditor.<sup>100</sup>

A INDECOPI (Peru), a qual utilizou apenas em uma oportunidade *trustee*, permitiu às partes a apresentação de lista de 3 (três) candidatos para revisão e posterior aprovação.<sup>101</sup>

#### 3.2.4. Quem escolhe?

Autoridades de defesa da concorrência utilizam diferentes formas de eleição do *trustee*. Em geral, a autoridade seleciona o *trustee* diretamente ou conduz um processo de aprovação de candidatos apresentados pelas partes interessadas, prevalecendo esse último caminho.

A FTC (EUA), por exemplo, sugere que as Compromissárias podem acelerar o processo de escolha do *trustee* ao conduzirem sua própria busca assim que identificarem a necessidade de utilização dessa figura no processo.<sup>102</sup> Tipicamente, no entanto, o time da agência usa seus próprios recursos, pesquisas e entrevistas para apresentar nomes de candidatos a sua comissão, que decidirá.<sup>103</sup>

---

<sup>99</sup> COMPETITION TRIBUNAL OF SOUTH AFRICA. **Case No.: LM144Jan20: Non-Confidential Order.** Itens 8.7; COMPETITION TRIBUNAL OF SOUTH AFRICA. **Case No.: LM001Apr20: Order.** Item 3.7.

<sup>100</sup> *E.g.*, AUSTRALIAN COMPETITION AND CONSUMER COMMISSION. **Undertaking to the Australian Competition and Consumer Commission: Linfox Armaguard Lty Ltd (CAN 099 701 872) and Prosegur Australia Holdings Pty Ltd (CAN 166 656 739).**

<sup>101</sup> INSTITUTO NACIONAL DE DEFESA DE LA COMPETENCIA Y DE LA PROTECCIÓN DE LA PROPIEDAD INTELECTUAL. **Expediente 001-2022/CLC-COM: Resolución 076-2022/CLC-INDECOPI.** Item 4.6.

<sup>102</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Negotiating Merger Remedies, January 2012**, p. 18 (considerações feitas para *hold separate manager*).

<sup>103</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Frequently Asked Questions About Merger Consent Order Provisions**, questão 39.

A *Competition Bureau* (Canadá) geralmente sugere uma lista de potenciais *trustees*, podendo as Compromissárias indicar um ou mais nomes se desejarem. O *Commissioner* responsável pelo caso escolherá dentre aqueles apresentados.<sup>104</sup>

A EC (Europa) indica que as Compromissárias devem propor um ou diversos candidatos, dentre os quais escolherá.<sup>105</sup>

A *Bundeskartellamt* (Alemanha) analisa a lista de candidatos proposta pelas Compromissárias e, comumente, se pronuncia em até uma semana a respeito. Caso os candidatos não sejam aceitos, as Compromissárias têm, em geral, mais uma semana para apresentar nova lista. Uma vez que a autoridade tenha aprovado algum candidato, o *trustee* é prontamente apontado. Caso a autoridade rejeite essa segunda lista, apontará candidato que considere adequado, geralmente no prazo de mais uma semana.<sup>106</sup>

Se a *Autorité de la concurrence* (França) aprovar mais de um candidato a *trustee*, as Compromissárias estarão livres para escolher quem será designado a cumprir o papel. Decisões de aprovação ou rejeição, identidade e detalhes sobre a escolha do *trustee* são publicadas no *website* da autoridade.<sup>107</sup>

Caso a AdC (Portugal) aprove ao menos 2 (dois) dos candidatos propostos, as Compromissárias devem negociar com os candidatos a assinatura de um instrumento de mandato. Não sendo aprovado nenhum dos candidatos inicialmente apresentados, as Compromissárias devem propor nova lista com 3 (três) nomes no prazo de cinco dias da

---

<sup>104</sup> Questionário Cade – Canadá.

<sup>105</sup> EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, itens 123-124.

<sup>106</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 145.

<sup>107</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, itens 427 e 430.

decisão da autoridade. Se apenas 1 (um) dos candidatos for aprovado, as Compromissárias devem negociar com esse candidato a assinatura de um instrumento de mandato ou propor, em mais cinco dias, 2 (dois) nomes adicionais. Caso, após esse processo, não haja ao menos 2 (dois) nomes aprovados, as Compromissárias devem negociar com o candidato aprovado a assinatura de instrumento ou, se a autoridade desejar, indicará 2 (dois) nomes adicionais, com os quais as Partes devem negociar um instrumento.<sup>108</sup>

A CNMC (Espanha) geralmente recebe uma lista de candidatos pelas Compromissárias e os valida de acordo com critérios de análise adotados. Se mais de um candidato é aprovado, as Compromissárias serão responsáveis pela escolha. Se, porventura, todos os candidatos forem rejeitados, a autoridade indicará quem as Compromissárias devem contratar.<sup>109</sup>

Para a CMA (Reino Unido), *Trustees* podem ser propostos pelas Compromissária, mas serão apontados apenas pela CMA.<sup>110</sup> O mesmo ocorre na CCSA (África do Sul).<sup>111</sup> A CCSA (África do Sul) requer que as Compromissárias proponham um candidato que deve ser analisado e aprovado pela autoridade, o que incluirá os termos do instrumento de mandato.<sup>112</sup>

A FNE (Chile) analisa e aprova o(s) candidato(s) apresentado(s) pelas Compromissárias nos termos dos critérios delineados e espera que o *trustee* tenha competências necessárias para executar suas obrigações.<sup>113</sup>

---

<sup>108</sup> AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)**, item 123.

<sup>109</sup> Questionário Cade – Espanha.

<sup>110</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Merger Remedies Guidelines 2018**, p. 63.

<sup>111</sup> COMPETITION TRIBUNAL OF SOUTH AFRICA. **Case No.: LM144Jan20: Non-Confidential Order**; COMPETITION TRIBUNAL OF SOUTH AFRICA. **Case No.: LM001Apr20: Order**.

<sup>112</sup> Questionário Cade – África do Sul.

<sup>113</sup> FISCALIA NACIONAL ECONOMICA (Chile). **Guidelines on Remedies (2017)**, p. 21.

### 3.2.5. Eventual necessidade de substituição

Algumas autoridades divulgam formas pelas quais substituem *trustees* antes do término de seus mandatos, se necessário.

A EC (Europa) esclarece que a indicação do *trustee* é irrevogável a menos que seja substituído com a aprovação ou a pedido da própria comissão.<sup>114</sup>

A *Autorité de la concurrence* (França) fala em três hipóteses de substituição: (i) pelo *trustee*, por qualquer causa legítima e depois de comunicar formalmente as Compromissárias, com cópia para a autoridade; (ii) pelas Compromissárias, sujeito à aprovação da autoridade; e (iii) pela autoridade, se considerar que o *trustee* não está executando suas funções de forma adequada.<sup>115</sup>

A AdC (Portugal) prevê a possibilidade de revogação do mandato de *trustee* nas seguintes hipóteses: (i) acordo entre Compromissárias e *trustee*, com aceite da autoridade; (ii) decisão fundamentada da autoridade; (iii) iniciativa das Compromissárias, se por justa causa (não cumprimento reiterado de suas funções, atestado pela autoridade); e (iv) iniciativa do *Trustee*, desde que comunicado à autoridade e Partes com antecedência.<sup>116</sup>

A CMA (Reino Unido) se reserva o direito de terminar o mandato do *trustee* mesmo antes do cumprimento da totalidade de suas obrigações. Sugere, no entanto, que as

---

<sup>114</sup> EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, item 125.

<sup>115</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 431.

<sup>116</sup> AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)** (Anexos).

Compromissárias podem fazer representações nesse sentido se apresentarem uma “boa causa” para tanto.<sup>117</sup>

O CCSA (África do Sul) prevê a possibilidade de substituição do *trustee* pela autoridade, a qualquer tempo e após consulta com *trustee* e solicitação às Compromissárias, caso não esteja exercendo seus deveres tal como previsto no instrumento de mandato.<sup>118</sup>

### 3.3. Remuneração

De acordo com pesquisa realizada, não parece haver, entre as autoridades de defesa da concorrência, divergência em relação à adequação da remuneração e responsabilidade pelo seu pagamento.

Segundo o DOJ (EUA), embora as obrigações do *trustee* sejam em relação à autoridade, as Compromissárias serão responsáveis pelo seu pagamento.<sup>119</sup>

A EC (Europa) indica que a estrutura da remuneração não pode impedir a independência e a capacidade do *trustee* de honrar com seus compromissos e esclarece que sujeitará a aprovação do *trustee* à apresentação de mandato adequado.<sup>120</sup> O *Bundeskartellamt* (Alemanha)<sup>121</sup> e a CNMC (Espanha)<sup>122</sup> também seguem o modelo de remuneração pelas Partes. A AdC (Portugal) diz que as Compromissárias devem

---

<sup>117</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Merger Remedies Guidelines 2018**, p. 63.

<sup>118</sup> COMPETITION TRIBUNAL SOUTH AFRICA. Public Order. Case LM001Apr20. Trustee Mandate. Item 7.

<sup>119</sup> U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE (Estados Unidos da América). **Merger Remedies Manual, September 2020**, p.29 (considerações feitas a respeito de *trustee* de desinvestimento).

<sup>120</sup> EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, item 126.

<sup>121</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 147.

<sup>122</sup> Questionário Cade – Espanha.

remunerar o *trustee* e que a modalidade de remuneração não pode inibir ou desincentivar o *trustee* a concluir suas obrigações no prazo fixado.<sup>123</sup>

Nessa linha, a CMA (Reino Unido) também atribui às Compromissárias esse custo e destaca que a remuneração não deve comprometer a independência do *trustee*, devendo trazer incentivos suficientes para que o *trustee* exerça sua função em níveis apropriados. A CMA se reserva a prerrogativa de aprovar o acordo de remuneração.<sup>124</sup>

A CCSA (África do Sul) fala em honorários e despesas “razoáveis”.<sup>125</sup>

A CCI (Índia) indica que o pagamento deve ser feito pelas Compromissárias à empresa combinada através de um depósito à autoridade ou como indicado pela autoridade.<sup>126</sup>

Outras autoridades que seguem modelo de pagamento pelas Compromissárias, mas que não fazem qualquer ressalva adicional são: *Competition Bureau* (Canada),<sup>127</sup> INDECOPI (Peru),<sup>128</sup> FNE (Chile).<sup>129</sup>

---

<sup>123</sup> AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)** (Anexos).

<sup>124</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Merger Remedies Guidelines 2018**, p. 63.

<sup>125</sup> COMPETITION TRIBUNAL OF SOUTH AFRICA. **Case No.: LM144Jan20: Non-Confidential Order**. Itens 8.8; COMPETITION TRIBUNAL OF SOUTH AFRICA. **Case No.: LM001Apr20: Order**. Item 3.8.

<sup>126</sup> COMPETITION COMISSION OF INDIA. **Procedure in regard to the transaction of Business relating to Combinations (2011)**. Artigo 27.

<sup>127</sup> Questionário Cade – Canada. O Bureau esclarece que analisará também a proposta de honorários do monitor.

<sup>128</sup> Questionário Cade - Peru.

<sup>129</sup> FISCALIA NACIONAL ECONOMICA (Chile). **Guidelines on Remedies (2017)**, p. 21.

### 3.4. Confidencialidade

Por sua natureza, espera-se que registros da relação e comunicação entre *trustee* e autoridade de defesa da concorrência sejam mantidos confidenciais. Na experiência internacional, são encontradas algumas diretrizes a respeito.

No âmbito da CMA (Reino Unido), toda a comunicação entre o *trustee* e a autoridade será mantida confidencial a menos que esta dê consentimento para que as Partes tenham acesso.<sup>130</sup>

O *Bundeskartellamt* (Alemanha) determina que o *trustee* deve ser independente e que as Compromissárias não podem requerer tratamento preferencial de acesso documentos elaborados (*e.g.*, antes que sejam apresentados à autoridade) ou pedir que tenham acesso à comunicação entre *trustee* e autoridade. As Compromissárias não devem interferir nas avaliações do *trustee* antes de sua apresentação à autoridade.<sup>131</sup>

De maneira diferente, o CCSA (África do Sul) prevê que o *trustee* deve apresentar minutas de relatórios às Compromissárias antes de submetê-los à autoridade de forma que possa revisar o conteúdo fático e fornecer seus comentários.<sup>132</sup>

### 3.5. Acesso a informações pelo *trustee*

Para o exercício de suas funções, via de regra, garante-se amplo acesso a pessoal e informações ao *trustee*, não sendo identificadas variações significativas entre as autoridades que se manifestam a respeito.

---

<sup>130</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Directions to appoint a monitoring trustee.** Sika AG/MBCC (2022) e NEC Solutions/SSS Public Safety e Secure Solutions (2022).

<sup>131</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control** (2017), item 148.

<sup>132</sup> COMPETITION TRIBUNAL SOUTH AFRICA. Public Order. Case LM001Apr20. Trustee Mandate. Item 5.



O *Competition Bureau* (Canada) estabelece que o *trustee* deve ter acesso total a pessoal, livros, registros, instalações relacionadas aos ativos em questão ou qualquer outra informação relevante. Terá também acesso aos escritórios das Partes, sendo elas responsáveis pela identificação de uma pessoa que possa atender o *trustee* quando necessário.<sup>133</sup>

Na mesma linha direcionam a EC (Europa)<sup>134</sup> e a *Autorité de la concurrence* (França),<sup>135</sup> as quais determinam que o *trustee* deve contar com e pode pedir apoio gerencial e administrativo das Compromissárias.

A *Bundeskartellamt* (Alemanha) vai além e sugere que, se solicitado, as partes devem disponibilizar uma ou duas salas ao *trustee*.<sup>136</sup>

Tanto a AdC (Portugal)<sup>137</sup> como a CMA (Reino Unido)<sup>138</sup> se limitam a mencionar que o *trustee* deve receber “toda a informação necessária à boa execução” do mandato.

O CCSA (África do Sul) prevê que as Compromissárias deem assistência e forneçam informações ao *trustee*, garantindo acesso a cópias de documentos relevantes e pessoal adequado.<sup>139</sup>

---

<sup>133</sup> COMPETITION BUREAU CANADA. **Information Bulletin on Merger Remedies in Canada, 2006**, itens 53 e 63 e COMPETITION BUREAU CANADA. **Competition Bureau Mergers Consent Agreement Template** (2016), Seção III.10.

<sup>134</sup> EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**, item 120.

<sup>135</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 433.

<sup>136</sup> BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Trustee Mandate (2005)**, item D.1-5.

<sup>137</sup> AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)** (Anexos).

<sup>138</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Directions to appoint a monitoring trustee**. Sika AG/MBCC (2022) e NEC Solutions/SSS Public Safety e Secure Solutions (2022).

<sup>139</sup> COMPETITION TRIBUNAL SOUTH AFRICA. Public Order. Case LM001Apr20. Trustee Mandate, Item 3.

A FNE (Chile) requer que seja dado acesso a todo tipo de documentação pelas Compromissárias.<sup>140</sup>

### 3.6. Apresentação de relatórios pelo *trustee*

Com base em pesquisa realizada, embora as autoridades requeiram relatórios como parte da atuação do *trustee*, não é possível identificar um padrão de periodicidade de apresentação desses relatórios, variando caso a caso.<sup>141</sup>

O *Competition Bureau* (Canada) indica que o *trustee* deverá reportar à agência de forma regular a respeito de todos os esforços realizados para implementação do desinvestimento.<sup>142</sup>

A *Autorité de la concurrence* (França) vai na mesma linha em relação os relatórios, sem especificar uma periodicidade pré-determinada.<sup>143</sup>

A AdC (Portugal) e o *Bundeskartellamt* (Alemanha) sugerem que devem ser submetidos relatórios mensais em relação à execução do mandato.<sup>144</sup>

---

<sup>140</sup> FISCALIA NACIONAL ECONOMICA (Chile). **Guidelines on Remedies (2017)**. P. 21.

<sup>141</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Directions to appoint a monitoring trustee**. Sika AG/MBCC (2022) e NEC Solutions/SSS Public Safety e Secure Solutions (2022) onde se prevê a apresentação de relatórios a cada quatro semanas.

<sup>142</sup> COMPETITION BUREAU CANADA. **Information Bulletin on Merger Remedies in Canada, 2006**, item 64. O Bureau esclarece que tais relatórios deverão conter a identidade dos potenciais compradores e o status das negociações com esses agentes.

<sup>143</sup> AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**, item 435.

<sup>144</sup> AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)** (Anexos) e BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control (2017)**, item 133.

A CNMN (Espanha) determina que *trustees* devem periodicamente reportar a evolução de seu trabalho para a unidade de monitoramento especializada da agência, devendo, de qualquer forma, fornecer informações adicionais sempre que requerido.<sup>145</sup>

O CCSA (África do Sul) prevê a apresentação de relatórios trimestrais pelo *trustee* a respeito da implementação de remédios determinados.<sup>146</sup>

A CCI (Índia) espera que *trustees* apresentem relatórios periódicos à autoridade uma vez cumpridas cada uma das ações necessárias para implementar o remédio.<sup>147</sup>

De modo similar, a FNE (Chile) requer que sejam apresentados relatórios confidenciais periódicos à autoridade indicando avaliação a respeito de implementação de remédios.<sup>148</sup>

### **3.7. Trustees em operações multijurisdicionais**

Em relação a operações multijurisdicionais que requeiram o uso de *trustee* para implementação dos remédios, algumas autoridades recomendam que seja utilizada a mesma figura para todas as jurisdições afetadas, de modo a reduzir conflitos associados a escolha de um comprador adequado para os ativos a serem desinvestidos.<sup>149</sup>

---

<sup>145</sup> Questionário Cade – Espanha.

<sup>146</sup> COMPETITION TRIBUNAL SOUTH AFRICA. Public Order. Case LM001Apr20. Trustee Mandate. Item I.

<sup>147</sup> COMPETITION COMMISSION OF INDIA. **Procedure in regard to the transaction of Business relating to Combinations (2011)**, artigo 27.

<sup>148</sup> FISCALIA NACIONAL ECONOMICA (Chile). **Guidelines on Remedies (2017)**, p. 21.

<sup>149</sup> COMPETITION BUREAU CANADA. **Information Bulletin on Merger Remedies in Canada, 2006**, item 79.

## 4. A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA

### 4.1. Histórico

Nos últimos anos e de forma mais frequente, o Cade vem utilizando *trustees* para auxílio na garantia de implementação de remédios no âmbito de investigações de condutas anticompetitivas e de atos de concentração.

Em relação ao controle de condutas, entre 2012 e 2023 e desconsiderando os casos envolvendo cartéis, foram celebrados 158 (cento e cinquenta e oito) Termos de Compromisso de Cessação (“TCCs”), dos quais 16 (dezesesseis) utilizaram *trustees* de monitoramento. Ainda que esse número possa não ser considerado expressivo, os dados indicam que, no decorrer dos anos, o número de TCCs que previu a necessidade de contratação de *trustee* aumentou. Comparando os períodos 2012-2017 e 2018-2023, constata-se que o segundo representa 81,25% (oitenta e um inteiros e vinte e cinco centésimos por cento) do número total de TCCs que requereu algum tipo de monitoramento externo das obrigações das Compromissárias.

Caso fossem consideradas os cartéis, o número de TCCs aumentaria para 427 (quatrocentos e vinte e sete). Dentre os 269 (duzentos e sessenta e nove) TCCs específicos sobre essas condutas, em 17 (dezesete) deles foi prevista a necessidade de a Compromissária contratar auditoria externa para supervisionar progresso de programa de *compliance* concorrencial a ser instituído como decorrência da celebração do TCC. Essa previsão começou a aparecer em determinados TCCs a partir de 2018 – especialmente no âmbito de investigações da “Lava Jato”-, sendo amplamente utilizado em julgados de 2022, em um total de 8 (oito) casos.

O uso de *trustees* pelo Cade é feito mais intensamente no âmbito do controle de estruturas. Até o fim de 2023, foram homologados 69 (sessenta e nove) Acordos em Controle de Concentração (“ACCs”), dos quais 48 (quarenta e oito) utilizaram algum tipo de *trustee*. Ou seja, aproximadamente 69,57% (sessenta e nove inteiros e cinquenta e sete centésimos por cento) dos ACCs desde 2012 contaram com a inclusão da figura do

*trustee*. Nesses casos, o *trustee* de monitoramento foi utilizado em todos esses casos, enquanto os de desinvestimento e o de operação apareceram, respectivamente, 11 (onze) e 8 (oito) vezes. Comparando os períodos 2012-2017 e 2018-2023, nota-se que, enquanto no primeiro foram negociados 18 (dezoito) ACCs com algum tipo de *trustee*, no segundo, esse número subiu para 30 (trinta).

Assim como constatado em levantamento realizado pelo Cade,<sup>150</sup> as funções dos *trustees* nos ACCs estiveram primordialmente relacionadas ao monitoramento de compromissos previstos, à viabilização do processo de venda e à preservação do negócio a ser desinvestido.

De modo geral, nota-se uma evolução em relação ao número de ocasiões em que foram utilizados *trustees* em controle de condutas e controle de estruturas e, por consequência, um aprimoramento da importância e das funções do uso do *trustee*, bem como da estruturação de sua utilização.<sup>151</sup> Na visão do Cade, identifica-se que a utilização de *trustees* "implica uma relação mais estreita entre este tipo de auditor e a compromissária, o que indica um sistema de monitoramento mais rigoroso".<sup>152</sup>

---

<sup>150</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Departamento de Estudos Econômicos – DEE). **Documento de Trabalho n. 003/2023. Monitoramento de Remédios Antitruste: uma análise da jurisprudência do Cade (2023)**. Disponível em: [https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/documentos-de-trabalho/2023/DT\\_003-Monitoramento-remedios-antitruste.pdf](https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/documentos-de-trabalho/2023/DT_003-Monitoramento-remedios-antitruste.pdf). Acesso em: 05 jun. 2023, pp. 28, 30, 37.

<sup>151</sup> A utilização mais intensa e frequente de terceiros no monitoramento de decisões do Cade foi acompanhada do lançamento do *Guia Remédios Antitruste* pelo Cade em 2018. Nessa oportunidade, o Cade esclareceu o que seriam as figuras dos *trustees* de monitoramento, de desinvestimento e de "operação" no âmbito do controle de estruturas, e deixou claro que sua atuação se daria de forma independente das Compromissárias, ainda que custeada por elas, e que atuariam em benefício do Cade. Indicou, também, que esses terceiros independentes são utilizados no auxílio do monitoramento de obrigações acordadas no âmbito de controle de condutas.

<sup>152</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Brasil) (Departamento de Estudos Econômicos – DEE). **Documento de Trabalho n. 003/2023. Monitoramento de Remédios Antitruste: uma análise da jurisprudência do Cade (2023)**, pp. 30, 37.

## 4.2. Critérios de análise para eleição

De acordo com o *Guia Remédios Antitruste*, o Cade analisa os seguintes fatores para aprovação ou rejeição de candidato a *trustee*: independência e ausência de conflito de interesse, e qualificação necessária, o que incluiria aspectos geográficos e setor econômico envolvido. As Compromissárias devem fornecer informações suficientes para demonstrar o preenchimento desses requisitos.

O conflito de interesse surge quando o *trustee* tem um vínculo com uma empresa que pertence ao grupo econômico da Compromissária (acionista ou qualquer vínculo financeiro) ou quando, por exemplo, presta serviços, para Compromissária (*e.g.*, consultoria jurídica, serviços de auditoria, banco de investimento) que possuem um peso relevante em termos econômicos para o *trustee*. O *Guia* prevê que as Compromissárias devem informar ao Cade quaisquer conflitos supervenientes durante o mandato, devendo, nesse caso, terminá-lo e indicar outro *trustee* para exercer suas funções.<sup>153</sup>

O Cade tem sido razoavelmente consistente na análise de requisitos para aprovação ou rejeição de candidatos a *trustee*. No que se refere aos critérios de independência e ausência de conflito de interesses, cuja análise é frequentemente sobreposta, tem-se aceitado declaração, antes de iniciado o mandato, no sentido de que o *trustee* não possui relações de natureza comercial, financeira, societária ou empregatícia (por exemplo, nos últimos 5 ou 10 anos) com as Compromissárias.<sup>154</sup> Em caso bastante específico, a SG-Cade sugeriu a rejeição de candidato que estaria naquele momento atuando como consultor externo ao próprio Cade para assessoria no segmento afetado pela operação em questão. Segundo a SG-Cade, essa força de trabalho seria necessária para continuidade das atividades e a manutenção de tal contrato poderia levar a conflito de interesse. A Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade (PFE/Cade), no entanto,

---

<sup>153</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Brasil). **Guia Remédios Antitruste (2018)**, pp. 46-47.

<sup>154</sup> *Vide*, ACCs nos Atos de Concentração n. 08700.007309/2021-88 (Requerentes: Bunge Alimentos S.A., Cervejaria Petrópolis S.A. e Cervejaria Petrópolis do Centro Oeste Ltda.) (10 anos) e 08700.006512/2021-37 (Requerentes: Ream Participações S/A. e Petróleo Brasileiro S.A.) (5 anos).

entendeu que tal candidato não deveria ser desqualificado, inclusive pelo fato de ter sido ressalvado pelas Compromissárias, naquele caso, que a consultoria seria encerrada caso seu nome fosse aprovado como *trustee*. Complementa que a declaração de independência ou ausência de conflito de interesses seria feita em relação à Compromissária - e não ao Cade -, atuando o *trustee* como *longa manus* do Cade diante da necessidade de se buscar colaboradores que possam suprir eventual escassez verificada dentro da Autarquia. Ao final, o Tribunal do Cade referendou despacho da presidência do Conselho, que, por sua vez, acolheu o entendimento constante no Parecer da SG-Cade.

A prática de apresentação de evidência eminentemente declaratória se assemelha àquela adotada por autoridades de defesa da concorrência ao redor do mundo, não sendo comum a apresentação de evidências adicionais ou novas declarações nesse sentido ao longo da vigência do mandato. De qualquer forma, assim como o Cade, autoridades de defesa da concorrência têm exigido a substituição do *trustee* no caso de quaisquer impedimentos supervenientes à assinatura do instrumento de mandato.

Na mesma linha, o Cade tem demandado esclarecimentos e evidências a respeito de qualificação técnica e reputação no mercado, os quais, novamente, tem sido critérios em geral revisados de forma conjunta. Assim como ocorre em outras jurisdições, a análise da autoridade em relação à qualificação técnica necessária à atuação como *trustee* é feita caso a caso e a depender do tipo de remédio implementado. A definição de qual tipo de pessoa ou entidade pode exercer essa função perpassa por suas qualificações técnicas.

O *Guia Remédios Antitruste* esclarece que empresas de auditoria ou consultoria podem ser candidatas ao desempenho da função de *trustee* de monitoramento, assim como pessoas físicas com experiência em setor específico desde que tenham recursos

necessários para exercer tal papel. Para *trustees* de desinvestimento, sugere que bancos de investimento tendem a ser particularmente adequados.<sup>155</sup>

Em relação às qualificações necessárias para atuação como *trustee*, para casos em que o monitoramento envolve questões de natureza primordialmente jurídica, o Cade tem aceitado aqueles candidatos com experiência na área concorrencial/antitruste, os quais apresentam credenciais com atuação nas áreas privada e/ou pública, na academia, em instituições não governamentais, em associações focadas na área concorrencial/antitruste, além de eventual reconhecimento de sua atuação em rankings especializados.

Para casos de monitoramento de desinvestimento ou de acompanhamento de obrigações de isonomia e não discriminação, garantia de acesso etc., o Cade tem aceitado empresas de auditoria e consultoria de diferentes portes com experiência no mercado e reputação reconhecida, além de consultores econômicos ou jurídicos (ou escritórios de advocacia). Em algumas situações – e possivelmente em razão da complexidade técnica dos remédios a serem implementados –, o Cade solicitou experiência prévia específica no mercado afetado pela operação.<sup>156</sup>

O Cade já rejeitou candidato a *trustee* por entender não ter sido demonstradas qualificação técnica e reputação necessárias para atuação como tal, com a mera menção de rol extenso de segmentos de atuação em sítio eletrônico não sendo suficiente para preenchimento deste critério.

---

<sup>155</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Brasil). **Guia Remédios Antitruste (2018)**, pp. 46-47.

<sup>156</sup> Ver ACCs nos Atos de Concentração n. 08700.006512/2021-37 (Requerentes: Ream Participações S/A. e Petróleo Brasileiro S.A.) (óleo e gás), 08700.000726/2021-08 (Requerentes: TIM S.A., Claro S.A., Telefônica Brasil S.A. e Oi S.A.) (telecomunicações) e 08700.007309/2021-88 (Requerentes: Bunge Alimentos S.A., Cervejaria Petrópolis S.A. e Cervejaria Petrópolis do Centro Oeste Ltda.) (óleo de soja refinado ou mercados correlatos).



Adicionalmente, o Cade não tem sido muito explícito em relação à necessidade de se ter estrutura capaz de absorver o trabalho e não apresenta detalhes em relação a como esse critério seria analisado. Em qualquer hipótese, frequentemente, o Cade analisa não apenas as qualificações daquele que coordenaria a atuação de *trustee*, mas também das do seu time como um todo.<sup>157</sup>

Conclui-se, acima de tudo, que a análise de quem poderá atuar como *trustee* e de quais as qualificações técnicas necessárias será feita caso a caso, embora possa ser, desde já, vista alguma consistência na conduta pelo Cade, não havendo, aparentemente, casos discrepantes em relação à discricionariedade exercida pela autoridade.

Por fim, o *Guia Remédios Antitruste* prevê que a apresentação de candidatos deve incluir um plano de trabalho contemplando procedimentos, mecanismos e fases de monitoramento do remédio, além de uma minuta de instrumento de mandato, de forma que o Cade possa verificar se a proposta condiz com os poderes e deveres especificados no ACC ou TCC.

Nota-se que existe a possibilidade de a aprovação ser condicionada ao aprimoramento ou saneamento de algum ponto do plano de trabalho, sendo a contratação permitida apenas quando resolvidas as questões indicadas.<sup>158</sup> Nesse aspecto, percebe-se que o Cade tem sido bastante linear em sua análise, atestando o cumprimento desse requisito desde que os candidatos apresentem planos minimamente detalhados em relação a forma como pretendem cumprir suas obrigações.

Em determinado caso, o candidato não apresentou esboço do plano de trabalho na candidatura, tendo o Cade, então, aberto a possibilidade de a ausência ser sanada em

---

<sup>157</sup> Atos de Concentração 08700.007309/2021-88 (Requerentes: Bunge Alimentos S.A., Cervejaria Petrópolis S.A. e Cervejaria Petrópolis do Centro Oeste Ltda.), 08700.004426/2020-17 (Requerentes: Bus Serviços de Agendamento S.A. e J3 Participações Ltda.), 08700.000726/2021-08 (Requerentes: TIM S.A., Claro S.A., Telefônica Brasil S.A. e Oi S.A)

<sup>158</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Brasil). **Guia Remédios Antitruste (2018)**, p. 47.

seguida. O procedimento foi possivelmente adotado pelo fato de que, embora o ACC previsse a apresentação de um plano, ele não o inseria entre os fatores de análise da candidatura do *trustee* (note-se que, ao final da opinião, foi recomendada a inclusão de necessidade de apresentação de minuta de plano de trabalho em todos os ACCs a serem firmados pelo Cade).<sup>159</sup> Em outro caso pontual, o Cade aprovou a candidatura, mas indicou que sua aceitação estaria sujeita à necessidade de detalhamento da proposta de operacionalização do monitoramento.<sup>160</sup>

### 4.3. Procedimentos

#### 4.3.1. Prazo para indicação de candidatos

O *Guia Remédios Antitruste* indica que o *trustee* deve assumir sua função “o quanto antes” e “em tempo hábil e dentro do prazo acordado”, fazendo a ressalva de que o *trustee* de desinvestimento será nomeado apenas findo o primeiro prazo para alienação do pacote a ser desinvestido.<sup>161</sup>

De modo geral, o Cade não aplica prazo padrão para indicação de candidato a *trustee* ou similar, variando, em geral, entre aproximadamente 15 (quinze) e 60 (sessenta) dias, contados de diferentes formas (dias úteis ou corridos) e a partir de diferentes eventos tais como data de assinatura ou data da publicação da decisão que aprova ACC ou TCC (nesse documento conjuntamente referidos como “Acordos”).

O prazo de apreciação de candidatos pelo Cade é, em geral, firmado com base na data da primeira sessão de julgamento pelo Tribunal do Cade após indicação de

---

<sup>159</sup> Ato de Concentração n. 08700.006512/2021-37 (Requerentes: Ream Participações S/A. e Petróleo Brasileiro S.A.).

<sup>160</sup> Requerimento de Acordo Extrajudicial n. 08700.003211/2021-51 (Interessado: JBJ Agropecuária Ltda.).

<sup>161</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Brasil). **Guia Remédios Antitruste (2018)**, p. 46.

candidatos pelas Compromissárias e manifestação pela SG-Cade (favorável ou não) ou em até 30 (trinta) dias da data de indicação de candidatos, o que ocorrer por último.

#### 4.3.2. Lista de candidatos

O Cade prevê que uma lista de candidatos seja apresentada à análise, podendo a autoridade aceitar ou rejeitar as indicações, sendo as Compromissárias responsáveis pela escolha dentre aqueles aprovados. A rejeição de candidatos deve ser motivada pelo Cade. Caso nenhum dos candidatos seja aprovado, uma nova lista deve ser apresentada.<sup>162</sup>

Não há uma padronização no número de candidatos a serem apresentados pelas Compromissárias. Em geral, o Cade requer a apresentação de 1 (um), ao menos 1 (um), ao menos 2 (dois) ou até 3 (três) candidatos para avaliação.

#### **4.4. Substituição, dispensa e recondução**

Embora a nomeação do *trustee* seja irrevogável, ele pode ser substituído caso deixe de desempenhar suas funções ou caso surja algum conflito de interesse. O Cade pode requerer a substituição ou as Compromissárias podem fazê-lo com prévia autorização do Cade.

O instrumento de mandato pode prever a solicitação pelo *trustee* de isenção de responsabilidades caso suas obrigações tenham sido cumpridas, podendo ser renomeado, no entanto, caso se entenda que não tenham sido cumpridas plenamente ou de forma

---

<sup>162</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Brasil). **Guia Remédios Antitruste (2018)**, p. 47.

satisfatória.<sup>163</sup> Até o momento, foi incomum a necessidade de substituição de *trustee* ou similar.<sup>164</sup>

#### 4.5. Instrumento de Mandato

Deveres e obrigações do *trustee* estarão especificados em um instrumento de mandato a ser assinado com as Compromissárias. Dentre as obrigações das Compromissárias estará o acesso a documentos, sistemas e informações necessários ao desempenho das obrigações do *trustee*. Além disso, as Compromissárias deverão arcar com despesas de *trustees*, o que pode envolver custos associados a finanças, assuntos técnicos, P&D, entre outros. O Cade poderá compartilhar informações confidenciais das Compromissárias com o *trustee*, sendo essa troca sujeita a acordo de confidencialidade.

Em relação à remuneração, o Cade entende que deve ser estruturada de forma a não comprometer a independência do *trustee* e a efetividade do cumprimento de seu mandato. A autoridade também aponta preocupações de captura, dado que as Compromissárias serão responsáveis pelo custeio. Dessa forma, o Cade indica que a remuneração deve variar a depender da complexidade dos diferentes tipos de mandato e de sua duração.<sup>165</sup> Na prática, nota-se que nem sempre o Cade se manifesta a respeito da remuneração apresentada pelas Compromissárias e candidatos. O Cade já chegou a

---

<sup>163</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Brasil). **Guia Remédios Antitruste (2018)**, p. 49.

<sup>164</sup> No âmbito do Processo Administrativo n. 08012.011881/2007-41 (Representados: Companhia de Gás de São Paulo, Petróleo Brasileiro S.A., White Martins Gases Industriais Ltda., GNL Gemini Comercialização e Logística de Gás Ltda.), o Cade deu ao auditor independente a oportunidade de fornecer subsídios adicionais em relação ao cumprimento ou não de determinadas obrigações pelas Partes, tendo inicialmente entendido que a apresentação de conteúdo de relatório teria sido insuficiente. A não apresentação desses elementos adicionais ensejaria substituição do auditor independente (Parecer nº 74/2018/UCD/PFE-Cade/PGF/AGU – SEI 0522885).

<sup>165</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONOMICA (Brasil). **Guia Remédios Antitruste (2018)**, p 48.

mencionar que o valor contratual dos honorários seria pertinente ou adequado<sup>166</sup> ou que a proposta comercial teria sido incluída na candidatura, aprovando-a ao final.<sup>167</sup>

O *Guia Remédios Antitruste* apresenta um modelo de instrumento de mandato em seu Anexo B. De acordo com informação obtida no âmbito do Contrato nº 2023/000026 referente ao Projeto PNUD para elaboração de Manual para Uso de *Trustees*, no entanto, não é utilizado de forma consistente.

## 5. CONCLUSÕES

Conforme visto acima, estudo de experiência do Cade e pesquisa de *benchmark* internacional em relação ao uso de *trustees* indicam que as práticas adotadas não variam significativamente entre autoridades de defesa da concorrência ao redor do mundo. Em especial, comparando a atuação do Cade com a de autoridades estrangeiras, constata-se que o órgão brasileiro, além de estar bastante alinhado com as práticas de outras jurisdições, insere-se na vanguarda em relação ao uso de *trustees*, principalmente por conta da ampla utilização de monitoramento externo em ACCs. De todo modo, a análise realizada permite a identificação das condutas mais frequentemente adotadas e a reflexão acerca das melhores práticas que podem ser aproveitadas e implementadas pelo Cade, aprimorando a utilização de *trustees* pela autoridade.

---

<sup>166</sup> Requerimento de Acordo Extrajudicial n. 08700.003211/2021-51 (Interessado: JBJ Agropecuária Ltda.).

<sup>167</sup> Ato de Concentração n. 08700.007309/2021-88 (Requerentes: Bunge Alimentos S.A., Cervejaria Petrópolis S.A. e Cervejaria Petrópolis do Centro Oeste Ltda.), e Inquéritos Administrativo n. 08700.004136/2020-65 (Representada: GPBR Participações Ltda.) e 08700.004588/2020-47 (Representado: iFood.com Agência de Restaurantes Online S.A.).

## BIBLIOGRAFIA

AUSTRALIAN COMPETITION AND CONSUMER COMMISSION. **Merger Guidelines (2017)**. Disponível em: <https://www.accc.gov.au/system/files/Merger%20guidelines%20-%20Final.PDF>. Acesso em 15 maio 2023.

AUTORIDADE DA CONCORRENCIA (Portugal). **Compromissos em Controlo de Concentrações (2011)**. Disponível em: [https://www.concorrenca.pt/sites/default/files/Comunicado201109\\_DOC\\_2-Linhas\\_de\\_Orientacao.pdf](https://www.concorrenca.pt/sites/default/files/Comunicado201109_DOC_2-Linhas_de_Orientacao.pdf). Acesso em: 15 de maio 2023.

AUTORITE DE LA CONCURRENCE (França). **Merger Control Guidelines (2020)**. Disponível em [https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/Lignes\\_directrices\\_concentrations\\_2020\\_EN\\_adlc.pdf](https://www.autoritedelaconcurrence.fr/sites/default/files/Lignes_directrices_concentrations_2020_EN_adlc.pdf). Acesso em 15 maio 2023.

BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Guidance on remedies in Merger Control (2017)**. Disponível em: [https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitlinien/Guidance%20on%20Remedies%20in%20Merger%20Control.pdf;jsessionid=29C38A360718918CBF63B0D4030FAE25.1\\_cid378?\\_blob=publicationFile&v=4](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitlinien/Guidance%20on%20Remedies%20in%20Merger%20Control.pdf;jsessionid=29C38A360718918CBF63B0D4030FAE25.1_cid378?_blob=publicationFile&v=4). Acesso em: 29 maio 2023.

BUNDESKARTELLAMT (Alemanha). **Trustee Mandate (2005)**. Disponível em: [https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Mustertexte/Template%20-%20Trustee%20Mandate.pdf?\\_blob=publicationFile&v=4](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Mustertexte/Template%20-%20Trustee%20Mandate.pdf?_blob=publicationFile&v=4). Acesso em 15 maio 2023.

COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Directions to appoint a monitoring trustee**. Sika AG/MBCC (2022) e NEC Solutions/SSS Public Safety e Secure Solutions (2022).

COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (Reino Unido). **Merger Remedies Guidelines 2018**. Disponível em: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/764372/Merger\\_remedies\\_guidance.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/764372/Merger_remedies_guidance.pdf). Acesso em: 09 maio 2023.

COMPETITION BUREAU CANADA. **Competition Bureau Merger Remedies Study Summary, 2011**. Disponível em: <https://ised-isde.canada.ca/site/competition-bureau-canada/en/how-we-foster-competition/education-and-outreach/publications/competition-bureau-merger-remedies-study-summary>. Acesso em: 09 maio 2023.

COMPETITION BUREAU CANADA. **Competition Bureau Mergers Consent Agreement Template (2016)**. Disponível em: <https://ised->

[isde.canada.ca/site/competition-bureau-canada/en/how-we-foster-competition/education-and-outreach/publications/competition-bureau-mergers-consent-agreement-template](https://isde.canada.ca/site/competition-bureau-canada/en/how-we-foster-competition/education-and-outreach/publications/competition-bureau-mergers-consent-agreement-template). Acesso em 31 maio 2023.

COMPETITION BUREAU CANADA. **Information Bulletin on Merger Remedies in Canada, 2006**. Disponível em <https://ised-isde.canada.ca/site/competition-bureau-canada/en/how-we-foster-competition/education-and-outreach/publications/information-bulletin-merger-remedies-canada>. Acesso em: 09 maio 2023.

COMPETITION COMMISSION OF INDIA. **Procedure in regard to the transaction of Business relating to Combinations (2011)**. Disponível em: <https://www.cci.gov.in/combination/legal-framework/regulations/details/1/0>. Acesso em: 04 jul. 2023.

COMPETITION TRIBUNAL SOUTH AFRICA. Public Order. Case LM001Apr20.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). Ato de Concentração n. 08700.007309/2021-88 (Requerentes: Bunge Alimentos S.A., Cervejaria Petrópolis S.A. e Cervejaria Petrópolis do Centro Oeste Ltda.).

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). Ato de Concentração n. 08700.006512/2021-37 (Requerentes: Ream Participações S/A. e Petróleo Brasileiro S.A.).

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). Ato de Concentração n. 08700.003654/2021-42 (Requerentes: Atacadão S.A. e Grupo BIG Brasil S.A.).

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). Ato de Concentração n. 08700.004426/2020-17 (Requerentes: Bus Serviços de Agendamento S.A. e J3 Participações Ltda.).

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). Ato de Concentração n. 08700.000726/2021-08 (Requerentes: TIM S.A., Claro S.A., Telefônica Brasil S.A. e Oi S.A.).

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). Ato de Concentração n. 08700.008483/2016-81 (Requerentes: Weg Equipamentos Elétricos S.A. TGM Indústria e Comércio de Turbinas e Transmissões Ltda.).

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). **Guia Remédios Antitruste (2018)**. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-remedios.pdf>. Acesso em: 06 jun. 2023.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). Inquérito Administrativo n. 08700.004136/2020-65 (Representada: GPBR Participações Ltda.).

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). Inquérito administrativo n. e 08700.004588/2020-47 (Representada: iFood.com Agência de Restaurantes Online S.A.).

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). Processo Administrativo n. 08012.011881/2007-41 (Representados: Companhia de Gás de São Paulo, Petróleo Brasileiro S.A., White Martins Gases Industriais Ltda., GNL Gemini Comercialização e Logística de Gás Ltda.).

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Brasil). Requerimento de Acordo Extrajudicial n. 08700.003211/2021-51 (Interessado: JBJ Agropecuária Ltda.).

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Departamento de Estudos Econômicos – DEE). **Documento de Trabalho n. 003/2023. Monitoramento de Remédios Antitruste: uma análise da jurisprudência do Cade (2023)**. Disponível em: [https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/documentos-de-trabalho/2023/DT\\_003-Monitoramento-remedios-antitruste.pdf](https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/documentos-de-trabalho/2023/DT_003-Monitoramento-remedios-antitruste.pdf). Acesso em: 05 jun. 2023.

EUROPEAN COMMISSION (União Europeia). **Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004**. Disponível em [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52008XC1022\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52008XC1022(01)&from=EN). Acesso em: 10 maio2023.

FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Frequently Asked Questions About Merger Consent Order Provisions**. Disponível em: <https://www.ftc.gov/advice-guidance/competition-guidance/guide-antitrust-laws/mergers/frequently-asked-questions-about-merger-consent-order-provisions#Trustee%20Provision>. Acesso em: 09 maio 2023.

FEDERAL TRADE COMMISSION (Estados Unidos da América). **Negotiating Merger Remedies, January 2012**. Disponível em <https://www.ftc.gov/system/files/attachments/negotiating-merger-remedies/merger-remediesstmt.pdf>. Acesso em 09 maio 2023.

FEDERAL TRADE COMMISSION. **Monitors: Expert eyes and ears in Commission orders**. Julho 14, 2015. Disponível em: <https://www.ftc.gov/enforcement/competition-matters/2015/07/monitors-expert-eyes-ears-commission-orders>. Acesso em: 2 jun. 2023.



FISCALIA NACIONAL ECONÔMICA (Chile). **Guidelines on Remedies (2017)**. Disponível em: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/11/Guidelines-on-Remedies.pdf>. Acesso em: 10 ago. 2023.

INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK. ICN Merger Working Group. **Merger Remedies Guide 2016**. Disponível em: [https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/MWG\\_RemediesGuide.pdf](https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/MWG_RemediesGuide.pdf). Acesso em: 05 maio 2023.

U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE (Estados Unidos da América). **Merger Remedies Manual, September 2020**. Disponível em <https://www.justice.gov/atr/page/file/1312416/download>. Acesso em: 09 maio 2023.