

## Mudança no Cade preocupa fundos

Por Vinícius Pinheiro | De São Paulo



Empresas aceleraram fusões antes da lei, diz

**Dinir Rocha, do Azevedo Sette**

A menos de duas semanas para a entrada em vigor da lei que cria o chamado "Super Cade", os fundos de private equity - que compram participações em empresas - ainda não sabem em que situações terão de submeter seus negócios ao órgão de defesa da concorrência. A partir do próximo dia 29 de maio, as operações de fusões e aquisições estarão sujeitas à aprovação prévia pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica.

Além do vácuo jurídico, os prazos de análise das operações, que podem chegar a 330 dias, são vistos com preocupação pelo mercado. "Na dúvida, quem estiver com alguma operação em fase adiantada vai acelerar o processo para tentar fechar antes do dia 29", afirma o sócio de uma grande gestora, que preferiu não ser identificado.

A mudança na legislação de defesa da concorrência ocorre em um momento de forte entrada de recursos externos para investimentos na compra de participações em empresas brasileiras. No ano passado, os fundos de private equity com foco no país captaram US\$ 8,1 bilhões, segundo a Latin American Private Equity & Venture Capital Association (Lavca).

Com a nova lei, todas as fusões e aquisições em que um dos grupos econômicos envolvidos na operação tenha faturamento superior a R\$ 400 milhões e o outro registre uma receita de pelo menos R\$ 30 milhões terão de ser aprovadas previamente pelo Cade.

Para os fundos de private equity, os problemas começam em como determinar esses valores. "Qual é o faturamento de um fundo que pode deter participações majoritárias e minoritárias em várias empresas?", questiona o advogado Amadeu Ribeiro, sócio da área concorrencial do escritório Mattos Filho.

Também não está claro se o faturamento do grupo econômico ao qual pertencem os investidores dos fundos também será considerado nesse cálculo. "Por esse critério,

qualquer investimento de um fundo que possui a Previ como cotista precisaria passar pelo Cade", diz o sócio do Mattos Filho Lauro Celidonio.

De acordo com o advogado, pelo menos nesse caso específico a situação está parcialmente encaminhada, pois em situações similares o órgão entendeu que o cotista não precisa ser incluído como parte do grupo econômico quando a gestão do fundo for considerada independente.

Outra questão relevante diz respeito a que tipo de operação está sujeita ao controle prévio. A lei que cria o Super Cade não traz detalhes sobre como ficam os investimentos em participações minoritárias, muito frequentes entre os fundos de private equity. Segundo os advogados do Mattos Filho, a norma diz que as operações devem ser aprovadas pelo Cade se o fundo tiver poder de influência sobre a companhia, mas há dúvidas sobre o que pode ser considerado como influência.

Os negócios dos fundos já estavam sujeitos ao crivo do Cade e havia dúvidas sobre quais operações submeter mesmo antes da nova lei. Mas como agora as transações não podem mais ser fechadas sem o aval do órgão antitruste, as consequências de uma divergência nesse entendimento serão bem maiores, segundo Celidonio. Em caso de descumprimento das normas, as multas são salgadas e podem chegar a R\$ 60 milhões.

A agilidade no processo de avaliação também desperta receio entre os especialistas. Pela lei, o Cade terá até 240 dias para julgar os chamados atos de concentração, prorrogáveis por mais 90 dias.

A preocupação com a estrutura de funcionamento do órgão é relevante, já que os recursos disponíveis para a atuação do Cade sempre foram escassos, segundo o advogado Marcel Medon, do escritório Azevedo Sette Advogados e ex-diretor do Departamento de Proteção e Defesa Econômica da Secretaria de Direito Econômico.

A lei que cria o Super Cade prevê a contratação de 200 novos funcionários, mas os resultados não devem ser imediatos, segundo Medon. "Mesmo que todos comessem a trabalhar de uma vez, ainda seria preciso criar uma curva de aprendizado", afirma.

Enquanto não há uma definição, os fundos e as empresas com operações em andamento procuraram se antecipar à entrada em vigor da lei de defesa da concorrência. "Alguns negócios previstos para o segundo semestre foram acelerados para serem concluídos antes do dia 29 de maio", afirma o advogado Dinir Salvador Rios da Rocha, especialista em fusões e aquisições do Azevedo Sette.

