



Na Mídia

08/05/2023 | [Valor Econômico](#)

Cade firma entendimento sobre gestor de fundo de investimento

Superintendência-Geral deixou claro que, para fins de notificação, não é preciso considerar faturamento do gestor na composição de grupo econômico

Beatriz Olivon



Uma decisão do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) pode reduzir o número de análises de operações de fusão e aquisição envolvendo fundos de investimento. A Superintendência-Geral (SG) da autarquia

deixou claro que, para fins de notificação, não é preciso considerar o faturamento do gestor na composição de grupo econômico.

O Cade precisa ser notificado de operações em que pelo menos um dos grupos envolvidos tenha registrado faturamento bruto anual ou volume de negócios total no Brasil igual ou superior a R\$ 750 milhões no ano anterior à operação. E que pelo menos um outro grupo envolvido tenha obtido, no ano anterior, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no Brasil igual ou maior que R\$ 75 milhões.

Sem o gestor, o faturamento dos fundos acaba sendo menor. Havia incerteza sobre o assunto porque, em caso analisado no ano de 2020, o Cade entendeu que o gestor deveria ser incluído. E, portanto, a operação deveria ter sido notificada.

Na operação, 7,66% do capital social da Kepler Weber foi vendido em leilão ao fundo Siros FIA IE, da Tarpon Gestora (processo nº 08700.000180/2020-04). A Superintendência-Geral da autarquia considerou naquele caso que a gestora tinha maior autonomia e até controle sobre os investimentos do fundo.

Atualmente, não existe gestor sendo computado no faturamento”

— Bruno Drago

Alguns conselheiros tentaram, na ocasião, que o caso fosse levado ao Tribunal do Cade para uma análise mais aprofundada sobre a definição de grupos econômicos de fundos de investimento. Contudo, ficaram vencidos.

Alguns julgados, porém, sinalizaram que poderia se tratar de um caso específico. Um dos casos mais recentes envolveu a compra da BRK Ambiental pela Norte Saneamento, controlada pelo FIP Saneamento, gerido pela Monte Capital.

Apesar de terem feito a notificação, as empresas indicaram ao Cade que a Monte Capital atua apenas como gestora do FIP Saneamento e não deveria ser considerada na composição de grupo econômico. A argumentação foi aceita pela Superintendência-Geral.

A decisão contribui para criar um ambiente regulatório mais favorável para a indústria de fundos e private equity, segundo Clarissa Yokomizo, advogada do Souto Correa Advogados e uma das representantes da operação perante o Cade. Ainda havia dúvida, acrescenta, sobre a definição de grupo econômico para fins de notificação.

A advogada destaca que a Resolução nº 33, publicada em 2022, manteve a exclusão dos gestores nos casos em geral, mas a dúvida permaneceu no mercado. No anexo que as empresas preenchem ao submeter ato de concentração ainda são solicitadas informações sobre gestores de fundos, de acordo com ela.

“A notificação por dúvida é ruim, gasta dinheiro, energia e recursos do próprio Cade para analisar”, afirma a advogada Isadora Postal Telli, que também representou a operação no Cade. “Esse entendimento restringe a necessidade de notificação.”

O ex-conselheiro do Cade Gilvandro Araújo, sócio do Carneiros e Dipp Advogados, diz que, no precedente de 2020, o gestor foi considerado para o cálculo da notificação porque, naquela situação concreta, havia muita autonomia. “Isso gerou um alerta sobre a necessidade de notificar sempre com base no gestor”, afirma.

Mesmo que o entendimento tenha se dado de forma bem intencionada, segundo o advogado, pode gerar um problema jurisprudencial. De forma geral, diz, não é necessário submeter as operações considerando o gestor. “Não se aplica a lógica de que é grupo econômico.”

De acordo com Bruno Drago, diretor presidente do Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional (Ibrac) e sócio do Demarest Advogados, o precedente de 2020 acabou causando confusão. Contudo, acrescenta, o critério objetivo é de que o gestor do fundo não deve ser incluído no faturamento.

“É um precedente fora da curva. Atualmente, não existe gestor sendo computado no faturamento”, afirma ele, lembrando que há dois anos o Cade chegou a abrir uma discussão para ver se mudava a orientação e passava a incluir o gestor. “Mas esse debate segue parado desde então.”

