

Relevância concorrencial da aquisição de participações minoritárias

Para a análise do impacto concorrencial de operações de aquisição de participações em sociedades, a noção de controle não está restrita apenas aos limites do Direito Societário, mas abrange duas situações distintas: *influência dominante e influência relevante*.

A influência dominante está ligada ao poder de determinar o planejamento empresarial de outro agente econômico. Embora em tese isso possa decorrer de situações contratuais, as hipóteses mais usuais têm origem societária. É o caso do controle interno, majoritário ou minoritário. Na jurisprudência do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), o conceito de fato aparece identificado com a definição societária de “controle” do artigo 116 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

Já a influência relevante pode configurar-se em várias situações. Ela é tipicamente vista na participação minoritária que permite ao sócio participar efetivamente da administração da sociedade, indicando administradores que possuam atribuições suficientes para direcionar seu comportamento estratégico, ou que confira ao sócio poderes de voto ou veto sobre estratégias comerciais da sociedade, incluindo orçamento, plano de negócios e política de investimento.

Não é, portanto, toda e qualquer participação minoritária que terá importância concorrencial. Não gera influência relevante participação minoritária de pouca monta e que não dá ao sócio poderes de voto qualificado ou veto ou de indicar administradores. Mas a mera existência de poderes dessa natureza também não implica que a participação poderá ter efeitos sobre a concorrência.

É questionável, por exemplo, pretender que sempre haverá influência relevante quando um acionista minoritário detiver poderes de voto afirmativo ou veto sobre decisões atinentes (i) à fusão, transformação, cisão ou incorporação de empresa e (ii) à aquisição e/ou alienação pela companhia de participações em outras sociedades. É possível que esses poderes se destinem apenas à proteção dos investimentos feitos pelo acionista minoritário e não permitam, no caso concreto, afetar o direcionamento da atuação da empresa no mercado. A jurisprudência do CADE, porém, ainda não oferece parâmetros claros quanto a esse ponto.

Se determinada participação minoritária estiver associada à possibilidade de exercício de influência relevante na sociedade, sua eventual aquisição trará consequências concorrenciais. Restará caracterizada a existência de “concentração econômica” nos termos do artigo 54, § 3º, da Lei nº 8.884/94 (Lei Antitruste), e a necessidade de notificar a operação ao Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) quando resultar em participação conjunta no mercado relevante superior a 20% ou envolver grupo empresarial cujo faturamento no Brasil tenha igualado ou excedido R\$400 milhões no último exercício.

Em julgados recentes, o CADE tem procurado delinear critérios mais precisos quanto às hipóteses em que aquisições de participações minoritárias por fundos de investimento deveriam ser obrigatoriamente notificadas por envolverem influência relevante. Duas decisões do final de 2010 indicaram que operações dessa natureza só devem ser equiparadas a um ato de “concentração econômica” quando os investidores do fundo

São Paulo

Av. Brig. Faria Lima, 2601
12º andar - 01452-924
São Paulo, SP - Brasil
Tel: (11) 3555 5000

Brasília

SCN - Quadra 4 - Bloco B
6º andar - 70714-900
Brasília, DF - Brasil
Tel: (61) 2109 6070

Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 440
15º andar - 22250-908
Rio de Janeiro, RJ - Brasil
Tel: (21) 3503 2000

Boletim
maio 2011

detiverem poderes para influenciar a atuação dos gestores do fundo e, concomitantemente, estes detiverem poderes para influenciar a administração das sociedades investidas. Os votos condutores dessas decisões mencionaram, ainda, que se deve presumir a existência de influência relevante no caso dos fundos de investimento em participações (FIP), tendo em vista que a regulamentação desses veículos de investimento considera a participação no processo de decisão da sociedade investida como traço distintivo de tais fundos (cf. Atos de Concentração 08012.009662/2010-06 e 08012.009529/2010-41).

Alexandre Ditzel Faraco
afaraco@levysalomao.com.br

São Paulo

Av. Brig. Faria Lima, 2601
12º andar - 01452-924
São Paulo, SP - Brasil
Tel: (11) 3555 5000

Brasília

SCN - Quadra 4 - Bloco B
6º andar - 70714-900
Brasília, DF - Brasil
Tel: (61) 2109 6070

Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 440
15º andar - 22250-908
Rio de Janeiro, RJ - Brasil
Tel: (21) 3503 2000