



M&A: Roteiro Básico de uma Aquisição sob o Ponto de Vista Jurídico

Apresentação para a Comissão
Jurídica da CCFB

15 de Maio de 2007

Roteiro básico de uma aquisição

- 1. Contatos e Documentos Preliminares (Contrato de Confidencialidade, Carta de Intenções)
- 2. Auditoria (*“Due Diligence Review”*)
- 3. Contrato de Compra e Venda (e outros por ventura necessários)
- 4. Fechamento da Transação
- 5. Providências Pós-Fechamento

1. Contatos e Documentos Preliminares

1.A. Documentos da fase inicial das negociações entre as Partes (nem sempre há).

- Precaução com o CADE: prazo e requisitos para submeter ato de concentração (20% do “*market-share*” relevante ou R\$ 400 milhões de faturamento bruto no Brasil).
- Contrato de Confidencialidade e “*Info Memo*”

1. Contatos e Documentos Preliminares (Continuação)

1.B. Carta de Intenções.

- Cláusula vinculante: Exclusividade para negociação.
- Cláusula vinculante: Confidencialidade.
- Cláusula vinculante: Qualquer requisito para a transação (por exemplo, manutenção de determinado contrato com cliente-chave ou licença imprescindível).
- Descrição e objeto da transação, preço estimado, sujeito a revisão, após a auditoria na sociedade ou no negócio a ser adquirido.

1. Contatos e Documentos Preliminares (Continuação)

1.B. Carta de Intenções (continuação)

- Período de “*due diligence*” e abertura total de informações e documentos fornecidos pelo Vendedor sobre a sociedade ou negócio a ser vendido.
- Prazo de validade da Carta de Intenções.
- Cada parte arca com suas próprias despesas.
- Cada parte deve envidar os seus melhores esforços para a finalização da transação.

2. “*Due Diligence*”

2.A. Análise da “*Due Diligence*”

- Objetivos da “*Due Diligence*”

- Verificação de Ativos e Passivos da sociedade ou do negócio a ser adquirido. Geralmente, o Comprador herda os passivos.
- “Raio X” da empresa ou negócio alvo.
- Preparação para a análise de declarações e garantias (“*Reps & Warranties*”) do Vendedor no Contrato.

- Áreas e equipes geralmente envolvidas:

- Contabilidade/Financeira (incluindo registros fiscais).
- Operacional (inclusive produção, análise de custos).
- Legal (detalhes mais adiante).

2. “*Due Diligence*”

2.B. Análise da “*Due Diligence*”: áreas e equipes geralmente envolvidas (Continuação)

- Técnico-Ambiental (Fase 1 e Fase 2, se necessário).
- Marketing e comercial (inclusive práticas comerciais).
- Recursos Humanos (tratamento dos empregados).
- Atuarial (seguros).
- Outros (depende do negócio – exemplo valoração de imóvel da sociedade alvo da aquisição).

2. “*Due Diligence*”

2.C. Metodologia / Escopo

- Abertura de informações e documentos (“*data-room*” ou “*data-room*” eletrônico, por exemplo); “*Info Memo*”, “*Check-List*” para “*due diligence*”.
- Algumas prioridades para a análise. Por exemplo: quando se trata de atividades reguladas pelo governo, como serviços de telecomunicações ou laboratórios farmacêuticos. Esta análise não exclui a revisão das áreas mais “*standard*” a ser elencadas mais adiante.

2. “*Due Diligence*”

2.C. Metodologia / Escopo (Continuação)

- Equipe: número de especialistas de cada área de especialização (cuidado na mensuração de custos), profundidade da análise (evitar complexidade excessiva), análise de questões/riscos específicos.
- Comunicação Interna: interação e intercâmbio de informações entre diferentes equipes envolvidas na “*due diligence*” (não se trata de concorrência mas sim de trabalho em equipe).

2. “*Due Diligence*”

2.C. Metodologia / Escopo (Continuação)

- Relatório: “*due diligence report*”, “*executive summary report*”, lista de documento revisados pela equipe/pendentes de revisão.
- Dificuldades geralmente encontradas: regular o comportamento da equipe de “*due diligence*” do Comprador (manutenção da confidencialidade, por exemplo), falta de informação ou informação incompleta fornecida pelo Vendedor.

2. “*Due Diligence*” – área jurídica

2.C. Metodologia / Escopo (Continuação)

- Societário: todos os documentos societários incluindo acordo de acionistas/quotistas e procurações.
- Controle Cambiário: Informação registrada no Banco Central sobre investimentos estrangeiros, empréstimos, contratos relacionados a propriedade intelectual e autuações.
- Contratos Financeiros, Comerciais e de Serviços: Verificação de direitos contratuais e obrigações (incluindo garantias e obrigações de não-fazer da sociedade alvo da transação) e, se necessário possibilidade, de se transferir contratos em vigor ou impacto de transferência de controle sobre contratos em vigor.

2. “*Due Diligence*” – área jurídica

2.C. Metodologia / Escopo (Continuação)

- Imóveis: todos documentos relativos a propriedades imobiliárias utilizadas pelo negócio; análise de contratos de locação ou documentos de propriedade, incluindo verificação de hipotecas e servidões
- Outros ativos importantes: verificação de quaisquer garantias, ônus de qualquer tipo, comodato, etc.
- Contencioso cível/comercial: análise de certidões forenses de todas as jurisdições onde o negócio ou a sociedade objeto da transação opera (ou operou recentemente), análise de relatórios dos advogados envolvidos nos processos e – em se tratando de casos mais relevantes – revisão das cópias dos arquivos do Vendedor (petições e decisões).

2. “*Due Diligence*” – área jurídica

2.C. Metodologia / Escopo (Continuação)

- Trabalhista: análise de todas as obrigações e encargos da empresa perante empregados e trabalhadores envolvidos em seus negócios; revisão dos direitos dos empregados (acordos coletivos), livro de registros e inspeções, ações trabalhistas (certidões dos distribuidores trabalhistas e relatórios dos advogados).
- Tributário: verificação dos registros da sociedade ou do negócio objeto da transação junto às autoridades fiscais, certidões negativas; processos ou procedimentos de natureza contenciosa-tributária; incentivos fiscais (verificação do impacto da transação sobre tais benefícios) e parcelamentos em andamento.

2. “*Due Diligence*” – área jurídica

2.C. Metodologia / Escopo (Continuação)

- Licenças governamentais e ambientais: revisão de todas as licenças, alvarás e autorizações dadas à sociedade ou ao negócio, especialmente na área ambiental; revisão de quaisquer autuação por parte de autoridades governamentais e acordos de remediação; relatórios de auditoria ambiental, informações sobre tratamento de efluentes, produtos e procedimentos perigosos.
- Propriedade Intelectual: verificação da marcas e patentes registradas, contratos envolvendo transferência de tecnologia.
- Antitruste: verificação do “*market-share*”, faturamento do Vendedor, do grupo da empresa objeto da transação (e do Comprador); análise de procedimentos passados junto ao CADE.
- Obrigações e passivos contra os adquirentes da empresa ou negócio alvo da transação.

3. Contrato de compra e venda

3.A. Partes:

- Comprador (es).
- Vendedor (es).
- Parte Interveniante (por exemplo: Garantidor, se houver).

3. Contrato de compra e venda

3.B. Abrangência da Aquisição (o que se está pagando):

- Objeto do negócio.
- Obrigação de não-concorrência do Vendedor (assinalar território e prazo)
- Obrigação do Vendedor de não assediar para tentar contratar empregados da empresa ou do negócio alvo.

3. Contrato de compra e venda

3.C. Preço de compra e pagamento

- Pagamento em dinheiro ou outros meios (por exemplo, permuta de ações), conversão de moeda e alocação do preço.
- Forma de pagamento (ver o que se aplica):
Pagamento integral à vista, em prestações, acrescido de “*earn-out*”; hipótese de desconto para pagamento de passivos anteriores ao Fechamento (ver garantias).

3. Contrato de compra e venda

3.D. Declarações e Garantias do Vendedor, Indenização por Violação, e Garantias de Indenização.

- Perante terceiros, o Comprador sempre assume riscos de passivos da sociedade ou do negócio alvo. Precisa obter indenização do Vendedor.
- O que são e como funcionam as declarações e garantias (*“representations and warranties”* ou *“R&W”*) ?
- São declarações de “regularidade” do Vendedor.
- Violação das declarações e garantias (*“misrepresentation”*)
- Procedimento de indenização e uso de garantia (detalhado mais adiante)

3. Contrato de compra e venda

3.E. Declarações e garantias do Vendedor

- Sociedade alvo devidamente registrada (compra de empresa).
- Capital da empresa alvo devidamente integralizado (compra de empresa).
- Suficiência de poderes e ausência de restrições para a transação.
- Demonstrações financeiras (balanço-base para a transação).
- Contas a receber (incluindo os devedores duvidosos).
- Ausência passivos ocultos.
- Atos praticados desde o balanço-base.
- Propriedades imobiliárias e ativos fixos (adquiridos ou alugados), suficiência de bens para conduzir-se o negócio
- Estoque suficiente e apropriado.

3. Contrato de compra e venda

3.E. Declarações e garantias do Vendedor (Cont.)

- Contratos/compromissos em vigor (fornecimento, vendas, representantes comerciais, empréstimos, terceirização e outros).
- Procurações em vigor.
- Seguros contratados.
- Assuntos contenciosos (todos os processos e procedimentos em andamento e ações) incluindo ações de consumidor.
- Regularidade do negócio e obediência da legislação aplicável.
- Regularidade da situação tributária.
- Obtenção das licenças e autorizações governamentais; uso de materiais perigosos e regular situação ambiental.
- Ausência de práticas violando o legislação estrangeira (por exemplo, FCPA).

3. Contrato de compra e venda

3.F. Declarações e garantias do Comprador

- Poderes necessários para assinar documentos de compra e venda.
- Ausência de restrições para implementar a transação.
- Obtenção de todas autorizações societárias e governamentais para a transação.
- E, principalmente, suficiência de recursos financeiros para honrar o pagamento do preço e quaisquer obrigações financeiras para com o Vendedor.

3. Contrato de compra e venda

3.G. Procedimento de indenização (principalmente do Vendedor)

- Indenização por violação de declarações e garantias:
 - Escopo.
 - Quantia.
 - Prazo.
 - Garantias de indenização.
- Notificação da parte prejudicada (ex., quem receber cobrança de passivo causado antes do Fechamento) à parte que tem que indenizar.
- Procedimento de indenização estabelecido no Contrato.
- Mecanismo de defesa (escolha de advogados, custos, etc.), no caso de o Vendedor discordar da cobrança de terceiro contra a sociedade ou negócio alvo.
- Uso de garantia ou de recursos em custódia (“escrow”).

3. Contrato de compra e venda

3.H. Garantias (algumas modalidades possíveis).

- Retenção (“*holdback*”) do preço ou de parte dele (ou de prestações).
- Valores em custódia (“*escrow*”).
- Fiança bancária.
- Penhor de ativo (por exemplo) / hipoteca de imóvel.

3. Contrato de compra e venda

3.1. Aprovação de antitruste

- Observância da legislação antitruste (verificação da necessidade de ato de concentração e observância do prazo de apresentação, por exemplo).
- Responsabilidade por custos pela apresentação do ato de concentração.
- Aprovação da transação.
- Efeitos da não-aprovação: mudanças nos termos da negociação ou rescisão do Contrato de Compra e Venda.

3. Contrato de compra e venda

3.J. Legislação aplicável e jurisdição

- Legislação aplicável: depende do local onde a sede da empresa alvo ou onde se encontra o negócio alvo, da nacionalidade das partes (nacionalidade da parte “proponente”) ou local da assinatura do Contrato.
- Jurisdição: Judiciário ou arbitragem. O uso da arbitragem é cada vez mais difundido.

4. Outros Contratos

4.B. Outros Contratos

- Contrato de transição.
- Contrato relacionados com garantia (p. ex., contrato de custódia ou “escrow”).
- Contrato de trabalho ou consultoria.
- Acordo de Quotistas/Acionistas.
- Contrato de locação (ou comodato) de imóvel ou equipamento.
- Contrato de licença (de marca, p. ex.).
- Contrato de prestação de serviços.
- Outros contratos.

5. Fechamento

- Logística: Local e presença de representantes das partes (e 2 testemunhas).
- Pagamento: os recursos devem estar prontos. Se vierem do exterior, precisa haver obtenção dos registros necessários junto ao Banco Central para a transferência de fundos e o seu registro como investimento estrangeiro.
- Transferência da sociedade ou negócio alvo: assinatura e entrega de documentos do Fechamento (documentos e/ou livros societários para compra de participação notas fiscais ou escrituras, no caso de compra de ativos).
- Entrega de documentos previstos no Contrato de Compra e Venda.

6. Pós-fechamento

- Acompanhamento de registro documentos societários (quando for o caso – Ltda. por ex.)
- Registro do Banco Central (quando necessário)
- Registro de documentos (registro de hipoteca de imóvel em garantia, por exemplo).
- Acompanhamento da aprovação do CADE (se necessária).

6. Pós-fechamento

- Levantamento do balanço de Fechamento, revisão e pagamento de ajuste de preço (se for o caso).
- Comunicação às autoridades (se necessária).
- Pagar ao Vendedor a parte pendente do preço de compra (“*earn-out*”, prestações, “*hold-back*”).
- Liberação do valor em custódia (“*escrow*”)
- Restruturação do grupo do Comprador; por exemplo, a incorporação da empresa (“*holding*”) compradora e na sociedade alvo para efeitos fiscais.

FIM

Alberto Mori
Trench, Rossi e Watanabe Advogados
Associado a Baker & McKenzie

Av. Dr. Chucri Zaidan, 920 - 8º andar
04583-904 São Paulo- SP Brasil
Phone: +55(11) 3048-6800
Fax: +55(11) 5506-3455

www.trenchrossiewatanabe.com.br

www.bakernet.com