



Manual de Fusões e Aquisições de Empresas

Fernando Mauro Barrueco • Miguel Fernando Ribeiro Perrotti • Paulo Salvador Ribeiro Perrotti

Índice

1

**Introdução: Fusões e Aquisições de Empresas
(Mergers & Acquisitions)**

**Avaliação Financeira
(Valuation)**

2

3

**Acordo de Confidencialidade
(Non-Disclosure Agreement - NDA)**

**Carta de Intenção ou Memorando de
Entendimento (Memorandum of Understanding - MOU)**

4

5

**Auditoria
(Due Diligence)**

**Contrato de Investimento
(Investment Agreement)**

6

7

Tipos de Investimentos e Aportes Financeiros

Glossário

8

1

**Introdução: Fusões e Aquisições de Empresas
(Mergers & Acquisitions)**

Para conseguir ter sucesso no competitivo mercado que pretendem atuar, profissionais que militam no setor de Fusões e Aquisições devem ter mínimas noções legais, financeiras, administrativas e contábeis, além de se acostumar com o uso de terminologias diferenciadas e específicas, muitas vezes estrangeiras.

De fato, a ascendência de técnicas e metodologias importadas, principalmente provenientes dos Estados Unidos da América, tendo em vista a maturação deste País em negócios de "Mergers & Acquisitions", fez do Brasil um território fértil para a Incorporação e Fusão de Empresas, como devem ser juridicamente reconhecidas as operações em apreço.

A razão para uma Fusão ou Aquisição está na busca de sinergias entre as empresas envolvidas, que podem ser divididas em Sinergias de Custos, Sinergias de Receitas e Sinergias Financeiras.

As Sinergias de Custos podem ocorrer quando há uma eficácia operacional, adquirida através de uma melhor utilização dos processos operacionais, ou ainda através de um aumento no poder de negociação com seus fornecedores, devido a um grande aumento no volume de compras. Já quanto aos custos administrativos, pode ocorrer um overhead, ou seja, dois gestores com o mesmo cargo, executando as mesmas funções. Esta sinergia de custos administrativos pode ocorrer também pela eliminação da duplicidade de funções, compreendendo diretoria, planejamento, marketing, pesquisa e desenvolvimento, recursos humanos, jurídico, tecnologia da informação e controle de qualidade.

Quanto às Sinergias de Receitas, ocorrerá a soma das receitas das empresas envolvidas, cujo resultado será uma otimização na maneira de distribuição e comercialização, possibilitando que os produtos e soluções resultantes da fusão ou aquisição consigam gerar receitas maiores do que as duas empresas geravam isoladamente.

No que se refere às Sinergias Financeiras, podem ocorrer quando as empresas envolvidas se beneficiam com a redução dos impostos pagos ou ainda conseguem uma estrutura de capital melhor, através de acessos a recursos financeiros de custos mais baixos, pelo menor risco da utilização da capacidade de endividamento da empresa combinada. Além disso, as empresas podem utilizar os prejuízos fiscais e um melhor planejamento tributário, acarretando em um ganho fiscal.

Neste sentido, a mais tradicional definição de Incorporação é aquela na qual a empresa incorporada transfere todo o seu patrimônio à incorporadora, ocasionando com isso um aumento de capital, o qual será subscrito pelos quotistas ou acionistas da empresa incorporada, uma vez que, em razão da operação, esta última é extinta. Já a Fusão é definida como a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar uma nova sociedade, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações. Realizada a Fusão, as sociedades envolvidas se extinguem, dando lugar a uma nova que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações. Os quotistas/acionistas das sociedades dissolvidas receberão quotas/ações da nova sociedade, pois que o capital desta corresponderá à soma dos patrimônios das sociedades fusionadas.

Em um processo de Fusão e Aquisição, a empresa é plenamente auditada, o que significa tornar acessíveis e fidedignas todas as informações relevantes para a sua avaliação, controle e planejamento. A devassa em questão pode escancarar deficiências ou diferenciais competitivos que não devem, para sua subsistência, ser divulgadas ao mercado em geral, ocasião em que terceiros não interessados poderão ter acesso privilegiado às informações confidenciais, suscitando uma grande cautela para que concorrentes, consumidores ou autoridades fiscais não tomem conhecimento do que deve ser protegido, preservado ou inatingível para a comunidade em geral.

Assim, sugere-se que o primeiro ato, antes que se inicie qualquer ação de Fusão ou Aquisição, seja a assinatura de um Acordo de Confidencialidade, visando preservar as informações que serão apresentadas por parte da vendedora à empresa adquirente.

2

Avaliação Financeira
(Valuation)

Não é novidade que o processo de valuation de uma empresa é algo bastante complexo. Ele exige fortes conhecimentos de análise de balanços, economia e matemática financeira, seja por parte de um analista ou investidor. Na tentativa de simplificar algumas interpretações e facilitar a referência numérica e de efeito comparativo foram criados os indicadores. Dentre as técnicas de avaliação, destacamos as seguintes:



1. Análise de Transações Comparáveis: São utilizados índices derivados de transações consumadas dentro da mesma indústria da aquisição em potencial. O objetivo da metodologia em apreço é identificar relações entre preços: idealmente, as relações preço/lucro e ou os preços pagos, acima do valor de mercado ou do valor contábil, nas transações realizadas.
2. Análise de Empresas Comparáveis: Da mesma forma que o método anterior, utiliza a avaliação dos preços de mercado de empresas de capital aberto, sujeitas a tendências econômicas e riscos semelhantes.
3. Fluxo de Caixa Descontado: Trata-se da metodologia mais utilizada em Fusões e Aquisições. Leva em conta as seguintes variáveis, para se avaliar uma empresa:
 - ☉ Vendas Líquidas Projetadas
 - ☉ Custos Projetados
 - ☉ Lucros Operacionais Projetados
 - ☉ Lucros Operacionais Após os Impostos Projetados
 - ☉ Investimento Líquido Projetado
 - ☉ Taxa de Descontos
 - ☉ Fluxo de Caixa Livre Projetado
 - ☉ Valor Residual
 - ☉ Valor do Fluxo de Caixa Descontado
 - ☉ Ajustes
 - ☉ Valor Líquido do Patrimônio

A técnica do Fluxo de Caixa Descontado captura a maioria dos elementos que afetam o valor da empresa de maneira abrangente e encontra forte sustentação em pesquisas e projeções sobre como os mercados realmente avaliam as empresas.

3

**Acordo de Confidencialidade
(Non-Disclosure Agreement - NDA)**

Os termos do Acordo de Confidencialidade devem prever que toda e qualquer informação de caráter técnico, financeiro ou comercial, que se relacione com a pesquisa, desenvolvimento, invenções, serviços, produtos, produção, aplicação, consumo, finanças, comercialização ou planos de negócios de qualquer uma das partes, inclusive, dentre outros, segredos comerciais, know-how, dados, fórmulas, processos, outras propriedades intelectuais privadas e comunicações sigilosas, reveladas por uma parte à outra, constituem Informações Confidenciais e que, durante a vigência do acordo, bem como por um prazo residual após a rescisão contratual, cada uma das partes deverá:

- a) proteger e manter em sigilo as Informações Confidenciais;
- b) não utilizar as Informações Confidenciais para outra finalidade que não a prevista no acordo, sendo vedado o seu emprego tanto em benefício próprio das partes, quanto de terceiros não autorizados;
- c) tomar, às suas expensas, as precauções e providências necessárias para assegurar o sigilo das Informações Confidenciais e para restringir ao máximo o uso não autorizado das mesmas, inclusive requerendo eventuais medidas administrativas ou judiciais, se for o caso;
- d) especialmente não revelar, nem usar, ou fazer com que as Informações Confidenciais sejam discutidas ou usadas por qualquer terceiro, sem que para isso tenha o consentimento prévio e escrito da parte proprietária da Informação Confidencial;
- e) manusear, preservar e proteger as Informações Confidenciais no mínimo com o mesmo cuidado com que cuidaria de suas próprias Informações Confidenciais;
- f) divulgar as Informações Confidenciais apenas para os seus funcionários, diretores, agentes, representantes, prestadores de serviço, contratados que tenham extrema necessidade de conhecer essas informações; e
- g) envidar esforços diligentes para assegurar que cada um de seus funcionários, diretores, representantes, prestadores de serviço, contratados, preserve e proteja o sigilo das Informações Confidenciais.



Ressalva-se sempre que o dever de sigilo não se aplica a qualquer Informação Confidencial que tenha caído ou caia em domínio público sem que isso tenha resultado de qualquer ato ou omissão da Parte não proprietária da Informação Confidencial; tenha sido posta ao dispor ou tenha sido recebida pela Parte não proprietária da Informação Confidencial, por terceiro independente não submetido à obrigação de sigilo perante a Parte proprietária, no que concerne à Informação Confidencial divulgada; tenha sido ou seja comprovadamente desenvolvida independentemente pela Parte não proprietária da Informação Confidencial, sem que tenha sido utilizada qualquer outra Informação Confidencial da Parte Proprietária; e, deva ser divulgada por qualquer das Partes em conformidade com qualquer lei aplicável ou ordem judicial, administrativa ou governamental, nos limites em que a divulgação seja estritamente necessária para o cumprimento da lei, ordem judicial, administrativa ou governamental.

4

**Carta de Intenção ou Memorando de Entendimento
(Memorandum of Understanding - MOU)**

Uma vez estabelecidas as regras de sigilo, as partes devem se preocupar em formalizar as manifestações preliminares de vontade, caso desejem concretizar a Incorporação ou Fusão da empresa, muitas vezes antes da realização da auditoria. Embora o instrumento em apreço mostre um pouco mais que um esboço dos principais pontos de concordância, ele tem a relevância de alinhar entre as partes um compromisso moral, estabelecendo os termos básicos da transação, bem como os prazos, garantias, honorários, estimativa de valores que serão celebrados caso a negociação seja concluída com sucesso e penalidades caso haja algum descumprimento. Assim sendo, a Carta de Intenção ou Memorando de Entendimento deverá apresentar essencialmente os seguintes tópicos:

- 1) **Partes:** Deverão estar devidamente qualificados a Empresa Compradora, a Empresa a ser Adquirida, além de todos os seus sócios ou acionistas. Caso haja algum Investidor envolvido na operação é importante que também seja devidamente qualificado.
- 2) **Objeto da Transação:** Sumariamente, deverá ser especificado o que está sendo adquirido (quotas, ações, ativos etc.).
- 3) **Valor da Empresa:** Deve-se estimar o valor operacional da Empresa a ser Adquirida, caso sejam confirmadas as expectativas financeiras apresentadas através da auditoria. Através deste valor é possível determinar o valor de aporte do Investidor ou da Empresa Compradora.
- 4) **Investimento:** Será especificado o valor de aporte, as condições de desembolso do investimento, a participação societária que a Empresa Compradora está adquirindo com o valor aportado e, se for o caso, o uso dos recursos financeiros investidos.

- 5) **Garantias:** A Empresa Compradora deve requerer algumas garantias societárias e financeiras à Empresa a ser Adquirida, na medida em que, durante o processo de avaliação e negociação, não haja qualquer tipo de impacto extraordinário de dívidas, cauções ou ônus sobre a sociedade que possam comprometer a transação. Assim, sugere-se a elaboração de declarações, a fim de garantir que a empresa:
 - ☹ não mude os métodos e práticas contábeis;
 - ☹ não entre em transações que não façam parte do curso normal dos negócios
 - ☹ não altere o contrato social ou os estatutos da empresa
 - ☹ não mude a capitalização, nem emita ou concorde com a emissão de novas ações
 - ☹ não faça distribuição de lucros ou dividendos;
 - ☹ não assuma compromissos ou contratos acima de um certo valor, ou que se estendam além de um período relativamente curto
 - ☹ não cancele ou modifique arrendamentos ou contratos
 - ☹ não transfira propriedades
 - ☹ não faça empréstimos
 - ☹ não desista de reivindicações de direitos
 - ☹ não antecipe o pagamento de dívidas
 - ☹ não faça ou deixe de fazer, qualquer coisa que possa implicar que as declarações do vendedor passem a ser falsas.
- 6) **Gestão:** A Empresa Compradora poderá indicar um observador para acompanhar a gestão da Empresa a ser Adquirida, enquanto o processo de avaliação e negociação não se encerra.

- 7) **Direitos Mínimos dos Sócios/Acionistas:** Uma vez efetuada a avaliação e formalizada a opção de compra, é necessário antever no Memorando de Entendimento o que é relevante para os sócios/acionistas quando for realizado o aporte de capital. Neste sentido, é importante estabelecer previamente como será realizada a administração da empresa, a aprovação de estratégias, planos de ação anuais, inclusive planos de negócios, orçamentos operacionais e de investimentos da sociedade, além da eventual constituição de conselhos de quotistas/acionistas. Também deverão ser determinados os direitos de preferência e opção de venda, além do direito de veto a assuntos específicos, que necessitarão de aprovação unânime ou quórum qualificado.
- 8) **Auditoria:** Qual auditor prestará o serviço e quem arcará com o seu custo.
- 9) **Confidencialidade:** Deverão ser ratificados os termos estabelecidos no Acordo de Confidencialidade.
- 10) **Não Competição:** Entendemos ser essencial que haja cláusula de “Não Competição” no Memorando de Entendimento, tendo em vista a abertura de informações confidenciais e informações privilegiadas da Empresa a ser Adquirida, que podem ser determinantes ou essenciais para o seu sucesso. Assim sendo, a Empresa Compradora e/ou o Investidor deverá ficar um certo período de quarentena, antes de atuar, adquirir ou investir na mesma atividade ou setor da Empresa a ser Adquirida.
- 11) **Exclusividade:** Durante a fase de avaliação e negociação, é natural e coerente que a Empresa Compradora tenha exclusividade sobre a Empresa a ser Adquirida. Finda a avaliação sem qualquer tipo de sucesso ou transcorrido o prazo da exclusividade, dando-se por encerrada a negociação, a Empresa a ser Adquirida ficará livre para negociar com outras empresas e investidores, sem qualquer tipo de prejuízo.

- 12) **Não Vinculação:** Uma das cláusulas mais importantes do Memorando de Entendimento. No caso, as Partes podem desistir da negociação sem qualquer tipo de penalidade, hipótese em que a aquisição não será concretizada, caso não sejam obedecidas certas condições e exigências. Assim sendo, a atenção na elaboração da cláusula em apreço deve ser redobrada. Caso contrário, o Memorando de Entendimento será irrevogável e irretratável.
- 13) **Prazo:** O Memorando de Entendimento não deve vigorar por prazo indeterminado. Assim sendo, as Partes devem determinar para o prazo uma meta, a fim de que o processo de avaliação e negociação respeite um cronograma.
- 14) **Foro:** Entendemos que a arbitragem é o melhor meio para resolver qualquer tipo de litígio entre as Partes. Uma vez que se trata de um “direito disponível”, as Partes podem eleger uma Câmara de Arbitragem que melhor atenda as necessidades dos contratantes. As principais vantagens da arbitragem são: celeridade na condução do processo, especialidade do julgador (árbitro) e confidencialidade.

Geralmente, após a celebração do Memorando de Entendimento, é realizada uma auditoria para avaliar a estrutura legal, contábil e operacional das operações objeto da transação, que fica sujeita ao parecer positivo da avaliação em apreço. Como o documento em apreço possui cláusula de “Não Vinculação”, caso não haja interesse de alguma das partes na negociação, é possível a sua desistência, sem que haja qualquer tipo de penalidade recíproca, caso assim esteja estabelecido entre as partes signatárias do Memorando de Entendimento.

5

**Auditoria
(Due Diligence)**

É relevante, tanto para o eventual investidor quanto para os sócios da Empresa a ser Adquirida, terem em mãos respostas para o roteiro descrito à seguir, que poderá ser aprofundado ou não, de acordo com as exigências da auditoria:

I - Societário

- ☉ Cópia das Alterações Contratuais dos últimos 20 (vinte) anos;
- ☉ Cópia das Atas de Assembléias, Reunião de Quotistas ou Acordo de Acionistas dos últimos 20 (vinte) anos;
- ☉ Cópia das Procurações; e
- ☉ Composição do Quadro Acionário (em Sociedades Anônimas) ou dos Quotistas.

II - Propriedade Imobiliária

- ☉ Cópia de todas as escrituras dos imóveis e respectivos registros, acompanhadas de certidões de propriedade e negativa de ônus ou alienação; e
- ☉ Cópia das plantas dos imóveis, regularizadas na Prefeitura, habite-se ou conservação e laudo técnico do Corpo de Bombeiros. Deve-se atentar para questões de tombamento ou desapropriação, que podem depreciar o ativo imobiliário.

III - Propriedade Mobiliária

- ☉ Prova na contabilidade de aquisição de todos os bens móveis.

IV - Propriedade Intelectual

- ☉ Registro no Instituto Nacional da Propriedade Industrial - INPI das marcas e patentes;
- ☉ Cópia dos contratos de assistência técnica, transferência de tecnologia e licenças de marcas e patentes, bem como documentos referentes a processos e sistemas utilizados na área industrial;
- ☉ Registro do domínio de internet, no competente órgão gestor;
- ☉ Relação de todas as patentes requeridas;
- ☉ Relação dos programas de computador (software), bem como de todas as obras ou produtos que são objeto de Direitos Autorais e que são independentes de registro.

V - Capital Estrangeiro

- ☉ (a) Via original do Certificado do Banco Central.

VI - Impostos

- ☉ Federais: Cópia das guias de recolhimento dos últimos 5 (cinco) anos dos seguintes tributos: IPI, PIS, Cofins, Imposto de Renda, Contribuições Sociais dos últimos 10 (dez) anos. Livros Fiscais.
- ☉ Estaduais: Cópia das guias de recolhimento dos últimos 5 (cinco) anos do ICMS.
- ☉ Municipais: Cópia das guias de recolhimento dos últimos 5 (cinco) do ISS e IPTU.

VII - Contencioso Fiscal

- ☉ Certidões negativas de tributos federais, estaduais e municipais, acompanhadas das respectivas certidões de objeto e pé quando forem positivas. Lista dos processos fiscais relativa às ações ajuizadas pela empresa.

VIII - Trabalhista

- ☉ Lista dos processos trabalhistas, cópia das convenções ou dissídios coletivos; cópia dos contratos de trabalho de todos os empregados e executivos; especificação dos benefícios concedidos; relação nominal de todos os empregados

IX - Previdenciário

- ☉ Cópia das Guias de INSS e FGTS dos últimos 10 (dez) anos. Relatórios sobre a última fiscalização.

X - Cível e Comercial

- ☉ Lista de todos os processo judiciais, seja no país ou no exterior, como autora ou ré;
- ☉ Pontos conflitantes que possam resultar em litígios futuros;
- ☉ Cópia das notificações judiciais ou extrajudiciais;
- ☉ Cópia dos contratos firmados com terceiros (comerciais, financeiros, prestação de serviços, licenciamento, aluguel, mútuo, comodato etc.);

- ☉ Cópia das Apólices de Seguro;
- ☉ Análise da adequação dos produtos e serviços da empresa de acordo com o Código de Defesa do Consumidor.

XI - Meio Ambiente

- ☉ Registro na CETESB ou órgão equivalente, pontos conflitantes com o IBAMA, entidades de defesa do meio ambiente ou comunidade local;
- ☉ Análise de Relatório de Impacto ao Meio Ambiente - RIMA ou Estudo de Impacto Ambiental - EIA;
- ☉ Política de Eliminação de Detritos Poluentes.

XII - Governança Corporativa

- ☉ Cópia dos relatórios de Auditorias, relacionados ao patrimônio econômico e social da empresa;
- ☉ Análise de aderência às normas nacionais e internacionais de segurança e confiabilidade, tal como a Lei norte-americana Sarbanes-Oxley, assinada em 30 de julho de 2002, que objetiva garantir a criação de mecanismos de auditoria e segurança confiáveis nas empresas, incluindo ainda regras para a criação de comitês e comissões encarregadas de supervisionar suas atividades e operações de modo a mitigar riscos aos negócios, evitar a ocorrência de fraudes, ou ter meios de identificar quando elas ocorrem, garantindo a transparência na gestão das empresas.

6

**Contrato de Investimento
(Investment Agreement)**

A negociação de um Contrato de Investimento, geralmente, é uma tarefa longa e complicada. O Contrato de Investimento é a versão formal jurídica final da soma de todas as discussões que os empresários, investidores, sócios e acionistas tiveram a respeito da negociação, ocasião em que o Memorando de Entendimento e as informações da Auditoria são consolidadas. Neste sentido, o documento em apreço pretende responder antecipadamente a todas as perguntas que, de outra maneira, poderiam estar sujeitas a confusões, interpretações contraditórias, disputas e, finalmente, litígios. Essencialmente, o Contrato de Investimento deve conter as seguintes informações:

- 1) **Partes:** Mais uma vez, deverão estar devidamente qualificados a Empresa Compradora, a Empresa a ser Adquirida e seus controladores, dentre outras partes que eventualmente sejam essenciais para a concretização da negociação.
- 2) **Investimento, Aumento de Capital, Emissão de Quotas ou Subscrição de Ações:** Será especificado quantas quotas serão emitidas, ou ações subscritas, e valor a ser pago por elas, determinando-se definitivamente a participação de cada um na sociedade.
- 3) **Indenização:** A Empresa Compradora, em razão do investimento aportado, poderá requerer uma proteção legal ou patrimonial contra potenciais perdas que a empresa possa sofrer em razão de contingências decorrentes do passado, não contabilizadas, ou meramente impossíveis de serem estimadas. Assim sendo, as cláusulas de indenização são plenamente viáveis, a fim de possibilitar que a Empresa Compradora não seja prejudicada em razão de ações ou omissões provenientes da gestão anterior à sua entrada na sociedade.
- 4) **Acordo de Quotistas em Sociedades Limitadas ou Acordo de Acionistas em Sociedades Anônimas:** Paralelamente ao Contrato de Investimento, deverá ser assinado um outro documento que estabelecerá a relação e

procedimentos de gestão e tomada de decisão entre os novos sócios, que transcende o próprio Contrato Social ou Estatuto da Empresa. Esse documento, denominado Acordo de Quotistas em Sociedades Limitadas ou Acordo de Acionistas em Sociedades Anônimas, já deve ser mencionado no Contrato de Investimento, e regerá o quanto segue:

- ☉ Exercício do direito de voto dos sócios ou acionistas;
 - ☉ Eventuais restrições aos direitos de transferência, alienação ou oneração, sob qualquer forma ou a qualquer título, das quotas ou ações;
 - ☉ Previsão de direito de preferência à aquisição e oferta de venda das quotas ou ações, direito de venda conjunta (Tag Along);
 - ☉ Normas gerais de gestão e administração da Empresa, com o respectivo procedimento de indicação de membros para os órgãos de administração
- 5) **Condições Precedentes:** Para a fiel execução do Contrato de Investimento, é necessário que sejam cumpridas pelas partes determinados requisitos que estabeleçam ausência de impedimentos legais para o funcionamento regular da Empresa, bem como declarações e garantias dos sócios ou acionistas. Dentre elas, destacamos as seguintes:
- I - Situação Jurídica. Estar devidamente constituída e validamente existente sob as leis do Brasil, tendo plena capacidade e poder para deter, possuir e dispor de seus ativos e bens e para exercer seu objeto social.
- II - Inexistência de Conflito. A celebração e o cumprimento do Contrato de Investimento e documentos afins não conflitar nem resultar em qualquer violação, inadimplemento, ônus ou gravame sobre quaisquer ativos ou bens da Empresa.
- III - Capital Social. As ações/quotas da Empresa devem estar livres e desembaraçadas de todo e qualquer ônus, não havendo qualquer valor mobiliário, título, contrato, acordo, promessa ou qualquer outro instrumento que assegure a quaisquer terceiros qualquer opção, direito de preferência, direito de subscrição, direito de conversão ou troca ou qualquer outro direito em relação às ações ou outros valores mobiliários emitidos ou a serem emitidos pela Empresa.

IV - Livros Legais. Possuir todos os livros exigidos pela legislação brasileira, incluindo os livros societários, contábeis, fiscais e comerciais, na forma da lei.

V - Contratos. Não ter violado e nem estar inadimplente em relação a qualquer contrato ou compromisso de que fosse parte.

VI - Ativos, Bens e Investimentos. Ser a legítima proprietária e possuidora de todos os ativos e bens refletidos em suas demonstrações financeiras, sendo que tais ativos e bens estariam livres e desembaraçados de todos e quaisquer Ônus.

VII - Legislação Trabalhista. Estar adimplente em relação a todas as suas obrigações trabalhistas e previdenciárias.

VIII - Tributos. Apresentar, de forma regular, completa e tempestiva todas as declarações fiscais aplicáveis, inclusive todas as declarações de tributos municipais, estaduais e federais, nos termos das leis aplicáveis.

IX - Condução dos Negócios. Conduzir os negócios no curso normal, de maneira consistente, sem surpresas ou discrepâncias do que já vem sendo realizado no passado.

X - Litígios. Não haver qualquer reclamação, ação, processo, investigação ou procedimento pendente contra a Empresa, seus quotistas ou acionistas, perante o Poder Judiciário, qualquer foro arbitral, órgão ou departamento governamental.

XI - Propriedade Intelectual: Ter o direito de uso sobre todas as marcas registradas, patentes, direitos autorais, propriedade intelectual, logotipos, nomes, inclusive de domínio, e denominações societárias ou razão social para a condução dos seus respectivos negócios.

XII - Licenças e Alvarás. Possuir todas as licenças, alvarás ou outras autorizações necessárias à operação dos seus negócios da Empresa.

XIII - Passivos. Não ter quaisquer dívidas, passivos, ou contingentes, que não estejam refletidos nas suas demonstrações financeiras apresentadas na auditoria ou em relatório específico.

- 6) **Administração - Deliberações na Sociedade - Tomada de Decisão - Direitos de Veto:** Os sócios deverão prever no Contrato de Investimento, de forma final e definitiva, a forma de administração e gestão da sociedade. Neste sentido, é necessário estabelecer formalmente como será realizada a administração da empresa, a aprovação de estratégias, planos de ação anuais, inclusive planos de negócios, orçamentos operacionais e de investimentos da sociedade, além da eventual constituição de conselhos de quotistas/acionistas. Também deverão ser determinados os direitos de preferência e opção de venda, além do direito de veto a assuntos específicos, que necessitarão de aprovação unânime ou quórum qualificado. Em outras palavras, formalizar o que foi determinado no Memorando de Entendimento a esse respeito, ajustando-se à nova realidade da negociação entre as Partes, após a apresentação do laudo da auditoria.
- 7) **Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("CADE"):** É prática submeter o Contrato de Investimento para aprovação perante o CADE, a fim de homologar a negociação e constatar que a operação não geraria qualquer tipo de concentração que venha a prejudicar a concorrência.
- 8) **Efeito Vinculante:** Neste caso, diferentemente do Memorando de Entendimento, o Contrato é vinculante para as Partes e seus respectivos sucessores legais e cessionários.
- 9) **Confidencialidade:** É extremamente recomendável que as Partes mantenham em confidencialidade todas as informações relacionadas ao Contrato, a fim de preservar a negociação, sócios e clientes.
- 10) **Foro:** Da mesma forma que o Memorando de Entendimento, entendemos que a arbitragem é o melhor meio para resolver qualquer tipo de litígio entre as Partes, inclusive no que se refere ao Contrato de Investimento.

7

Tipos de Investimentos e Aportes Financeiros

O mercado financeiro internacional adotou informalmente uma determinada nomenclatura para os investimentos a serem realizados nas empresas, que segue uma ordem cronológica, em razão do estágio de crescimento dos seus negócios:



1) Love Money:

Dinheiro investido por amigos e família no estágio inicial do empreendimento.

2) Angel Capital:

Aporte feito por pessoas físicas para viabilizar o negócio.

3) Seed Capital:

Segundo investimento mais estruturado, cria bases para o crescimento.

4) Venture Capital:

Aporte feito por fundos para bancar contratações e aquisições.

5) Private Equity:

Investimento de grandes fundos para consolidar a empresa e aumentar a escala.

6) Initial Public Offer (IPO):

Lançamento inicial de ações na Bolsa de Valores.



GLOSSÁRIO

Arbitrage Pricing Model (APM): Modelo de Precificação (de ativos de capital) por arbitragem.

Capital Asset Pricing Model (CAPM): Modelo de Precificação de Ativos de Capital.

Cumulative Abnormal Returns (CAR): Retornos anormais cumulativos. É a medida usada para avaliar o sucesso esperado pelo mercado de uma fusão ou aquisição. Representa a diferença entre o comportamento das ações das empresas envolvidas na transação e o comportamento de um índice de mercado.

Chief Executive Officer (CEO): Normalmente, equivalente ao Diretor Presidente de uma empresa.

Direito de Preferência: Quando um Quotista/Acionista desejar vender, ceder, transferir ou alienar de outro modo a totalidade ou parte de suas Quotas/Ações, em uma única operação ou série de operações, deverá dar preferência aos seus sócios, para depois oferecer a terceiros.

Discounted Cash Flow (DCF): Fluxo de Caixa Descontado.

Drag Along: Cláusula societária, Caso um determinado Quotista/Acionista, doravante denominado Sócio Ofertante, deseje transferir as suas Quotas/Ações a qualquer terceiro, o Sócio Ofertante terá o direito de exigir que todas as Quotas/Ações detidas pelos demais sócios sejam incluídas na Transferência das Quotas/Ações pretendida pelo Sócio Ofertante, de acordo com normas e requisitos estabelecidos na sociedade.

Earnout: Plano de incentivos pagos ao executivo da Empresa Adquirida, que se baseiam em metas estabelecidas pelo comprador e vendedor por um determinado período.

EBITDA: É a sigla em inglês para “earnings before interest, taxes, depreciation and amortization” que, traduzido literalmente para o português significa: “Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização”. Significa o lucro operacional da Empresa, antes do pagamento de tributos, depreciação e amortização de ativos da Empresa.

Escrow Account: Conta especial instituída pelas Partes junto a uma terceira entidade, sob contrato, destinada a acolher um depósito garantia e ali mantido em custódia, para liberação após o cumprimento de requisitos especificados. No caso de Fusões e Aquisições, geralmente se refere a uma proteção da Empresa Compradora que pode exigir o depósito de uma parcela do preço de compra em uma conta de caução, contra o qual poderá compensar o montante de qualquer reivindicação de indenização dentro de um determinado prazo. A não ocorrência da contingência em apreço no prazo determinado fará com que o valor depositado seja liberado.

Generally Accepted Accounting Principles (GAAP): Princípios contábeis geralmente aceitos.

Índice Preço/Lucro: O valor de Mercado das ações de uma empresa dividido pelo seu lucro ou, de forma equivalente, o preço da ação dividido pelo lucro por ação.

Initial Public Offer (IPO): Lançamento inicial de ações na Bolsa de Valores.

Leverage Buy-Out (LBO): Aquisição de uma empresa por meio de alto grau de endividamento. Muitas vezes, a transação envolve a compra de uma empresa pelos seus próprios administradores.

Market Value Aded (MVA): Valor agregado de mercado. Essencialmente, a diferença entre o valor total de mercado de uma empresa e o valor dos fundos investidos nela.

Net Operating Profits Less Adjusted Taxes (NOPLAT): Lucro operacional líquido menos os impostos ajustados. Reflete o resultado operacional, depois de impostos, de uma empresa caso fosse inteiramente financiada por

capital acionário, ou seja, sem qualquer consideração de benefícios fiscais decorrentes da dedutibilidade dos juros sobre as dívidas) e desconsideradas quaisquer receitas ou despesas extraordinárias.

Net Present Value (NPV): Valor Presente Líquido.

Option Pricing Methodology (OPM): Metodologia de Precificação de Ações.

Return on Equity (ROE): Retorno sobre o patrimônio líquido. Normalmente, refere-se ao Patrimônio Líquido Contábil, em vez do valor de mercado do capital acionário.

Return on Invested Capital (RIC): Retorno sobre o capital investido.

Return on Sales (ROS): Retorno sobre as Vendas.

Real Option Value (ROV): Valor das Opções Reais.

Shot gun: Também conhecida como “Cláusula de Compra e Venda Obrigatória” ou “Cláusula de Compra Compulsória”, trata-se de cláusula societária, na qual um determinado Quotista/Acionista, doravante denominado Sócio Ofertante, oferecerá suas ações ao outro, por determinado preço, e o outro terá a opção de comprá-las ou de vendê-las ao Sócio Ofertante, por esse mesmo preço.

Tag Along: Cláusula societária, Sem prejuízo do Direito de Preferência, se um determinado Quotista/Acionista, doravante denominado Sócio Ofertante, desejar alienar, direta ou indiretamente, suas Quotas/Ações a um ou mais terceiros interessados, os demais sócios terão o direito de vender as suas Quotas/Ações juntamente com o Sócio Ofertante, com base nos mesmos termos e condições e de acordo com normas e requisitos estabelecidos na sociedade.

Weighted Average Cost of Capital (WACC): Custo médio ponderado do capital.

Paulo Salvador Ribeiro Perrotti:

Consultor e Advogado formado pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo - PUC/SP, com graduação a ser concluída em Propaganda e Publicidade pela Fundação Armando Álvares Penteado - FAAP, possuindo Pós Graduação em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas de São Paulo e especialização em Direito de Informática pelo IBMEC/SP, Mercado Financeiro pelo Instituto Finance e Responsabilidade Social pela ESPM/SP. Inscrito na OAB seção São Paulo, atuou no escritório Pinheiro Neto Advogados, foi consultor jurídico de empresa pertencente ao ramo da Tecnologia da Informação sob controle do Bank Of America e atuou na área de Fusões e Aquisições em empresa própria e de terceiros. Atuou ainda como diretor executivo do Instituto de Desenvolvimento de Marketing - IDM. Foi membro do Conselho do Instituto de Tecnologia de Software - ITS e Secretário do Comitê de Tecnologia da Informação da Câmara de Comércio Brasil / Canadá. É membro do Grupo de Excelência em Estratégia e Planejamento de Administração do Conselho Regional de Administração - CRA, Seção São Paulo. É Árbitro da Câmara de Mediação e Arbitragem Internacional, conveniada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra/Portugal. Premiado com a Comenda de Valores Jurídicos pela Academia Brasileira de Arte, Cultura e História. Possui título de especialização em Business Intelligence pela Dominican College of San Raphael e em Técnicas de Negociação pela Berkley University. É consultor de diversas entidades do Terceiro Setor, com destaque para o ALTIS (Centro de Alta Tecnologia da Inovação em Software), em Salvador/BA; ITS (Instituto de Tecnologia em Software - SP), Academia Brasileira de Arte, Cultura e História; Fundação José de Paiva Netto entre outras. Professor de Direito de Informática pela Faculdade Anglo Latino. Autor do Livro “Empresas Familiares - Aspectos Jurídicos e Estratégias Para Uma Boa Gestão” - Editora Thomson-IOB, 2007. Autor da Obra “Manual de Direito Imobiliário - Como Evitar Riscos na Aquisição de Imóveis no Brasil”, bi-língue - Inglês/Português, em conjunto com o Dr. Nivio Terra.

Fernando Mauro Barrueco:

Consultor e Advogado formado pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo - PUC/SP, inscrito na OAB seção São Paulo, integrou os escritórios Pinheiro Neto Advogados e Wald Advogados e Associados, é membro do departamento internacional do Instituto Brasileiro de Direito Constitucional - IBDC, fundado pelo saudoso Professor Dr. Celso Bastos; integrante do Núcleo de Estudos para o Mercosul da PUC/SP, presidido pela Professora Dra. Maria Garcia; membro da Associação dos Advogados de São Paulo. É professor assistente de Direito Internacional Público e Privado da PUC/SP e docente pela UNICSUL em Direito Civil, Direito Internacional e Direito Constitucional da faculdade de ciências jurídicas, bem como docente em Ética e Direito para as faculdades de engenharia, serviço social e publicidade e propaganda da mesma universidade. Professor de Direito Constitucional do Curso Preparatório para Exames da OAB/SP Exame Jurídico. Professor de Direito Empresarial pela Universidade Impacta. Premiado com a Comenda de Valores Jurídicos pela Academia Brasileira de Arte, Cultura e História. Participou de várias avaliações de empresas em Fusões e Aquisições, bem como da privatização do sistema Eletrobrás, tendo sido responsável pela avaliação na área fiscal trabalhista das Centrais Elétricas Mato-grossenses S/A - CEMAT. É consultor de diversas entidades do Terceiro Setor, com destaque para o ALTIS (Centro de Alta Tecnologia da Inovação em Software), em Salvador/BA; ITS (Instituto de Tecnologia em Software - SP), Academia Brasileira de Arte, Cultura e História; Fundação José de Paiva Netto entre outras. Autor do Livro “Empresas Familiares - Aspectos Jurídicos e Estratégias Para Uma Boa Gestão” - Editora Thomson-IOB, 2007. Autor da Obra “Manual de Direito Imobiliário - Como Evitar Riscos na Aquisição de Imóveis no Brasil”, bi-língue - Inglês/Português, em conjunto com o Dr. Nivio Terra.

Miguel Fernando Ribeiro Perrotti:

Empresário, Fundador e Presidente da Invest Tech, gestora dedicada ao financiamento e desenvolvimento de projetos inovadores através da Tecnologia da Informação. Com o objetivo de apoiar as empresas do setor em questão em seus processos de crescimento através de fusões, aquisições, participações e investimentos, a Invest Tech também é administradora e gestora do Capital Tech - Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes Inovadoras, autorizada a funcionar pela CVM desde 18/04/2006. Também é Fundador e Presidente da Tech Supply, que atua na área de “Inteligência Tecnológica”, desenvolvedora de soluções de Gestão de Riscos, Detecção de Fraudes, “Business Assurance” (Garantia de Negócios) e Integridade, bem como também é Fundador e Presidente da Latin Technology, que atua no mercado de soluções customizadas que permitem aos clientes uma efetiva atuação em seu planejamento, implementação e operação, em parcerias com grandes fornecedores de soluções de TI reconhecidas mundialmente. Publicou no ano 2.000 a obra “Cadê a empresa que estava aqui” - Editora Érika - relatando o testemunho de um empresário brasileiro que vendeu sua empresa para um grande grupo internacional, bem como publicou no ano de 2.005 o livro “Imaginação” - Editora Talento - que é uma compilação de obras de grandes escritores e fotógrafos brasileiros com o objetivo de arrecadar fundos para a Associação AMA - Amigos do Autista. Dentre inúmeras premiações, recebeu o Prêmio “Destaque do Ano” do Anuário “Informática Hoje 2003/2004” por sua gestão na empresa Tech Supply, além do prêmio “Professor Mauro Spinelli”, em 2006, por seus projetos sócio-culturais na Deric - Divisão de Reabilitação dos Distúrbios da Comunicação da PUC- SP - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

..... Créditos especiais a **Váster Gomeni, Marco Cesar Costa, André Rodrigues Yamanaka, Denise Carvalho Pinto Ferraz de Campos, Zaccarias Panta Carvalho e Jairo Waj Yoshida**, por suas contribuições à presente obra.

Manual de Fusões e Aquisições de Empresas

Realização

Perrotti e Barrueco | Advogados Associados



PERROTTI E BARRUECO ADVOGADOS ASSOCIADOS

Avenida Cidade Jardim, 377 - 9º andar • Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil
☎ 55-11-3168-1111 • www.perrottiebarrueco.com.br • e-mail: contato@perrottiebarrueco.com.br

INVESTTECH PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTO LTDA

Avenida Paulista, 2073 - Edifício Horsa II - 12º andar • CEP: 01311-300 • Cerqueira Cesar - São Paulo
☎ 55-11-3283-5840 • www.investtech.com.br • investtech@investtech.com.br