

NELSON EIZIRIK

M&A
REGIME SOCIETÁRIO
E CONTRATUAL

Editora Quartier Latin do Brasil
São Paulo, verão de 2024

Copyright © 2024 by Editora Quartier Latin do Brasil

EIZIRIK, NELSON

M&A - Regime Societário e Contratual.

São Paulo: Quartier Latin, 2024.

M&A - Regime Societário e Contratual – 1.ª ed. – São Paulo: Quartier Latin, 2024.

ISBN 978-65-5575-262-5

1. Direito Societário; 2. M&A; 3. Contratos; 4. Interpretação; 5. Reorganização Societária; 6. Lei das S.A.; 7. Código Civil; 8. Fusão; 9. Incorporação; 10. Contrato de Aquisição de Participações Societárias; 11. Declarações; 12. Garantias. I. Título

EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL

Rua General Flores, 508

Bom Retiro São Paulo

CEP 01129-010

Telefone e whatsapp: +55 11 9 9431 1922

 @editoraquartierlatin

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfilmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, Videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

SUMÁRIO

1. Agradecimentos, 13

2. Introdução, 15

PRIMEIRA PARTE Regime Societário, 21

3.1. Incorporação, Fusão, Cisão e Incorporação de Ações – Características Comuns das Operações, 23

3.1.1. Considerações Iniciais	23
3.1.2. Características Comuns às Operações de Fusão, Incorporação, Cisão e Incorporação de Ações.....	28
(i) Processo de Deliberação.....	28
(ii) Direito de Recesso.....	32
Na Lei das S.A.	34
Norma Especial de Recesso na Operação entre “Partes Relacionadas”..	38
No Código Civil.....	41
(iii) Protocolo e Justificação.....	44
Na Lei das S.A.	44
No Código Civil.....	52
(iv) Direitos dos Credores	52
Na Lei das S.A.	53
No Código Civil.....	58

3.2. Fusão, Incorporação, Cisão e Incorporação de Ações – Características Especiais de Cada Operação, 61

3.2.1. Fusão.....	61
3.2.2. Incorporação	67

3.2.3. Cisão	79
3.2.4. Incorporação de Ações	85

3.3. Reorganização Societária na Companhia Aberta, 91

3.3.1. Considerações Iniciais	91
3.3.2. Regime da Prestação de Informações (“ <i>Disclosure</i> ”)	95
3.3.3. Operações entre Companhia Controladora e Controlada ou entre Companhias sob Controle Comum.....	104

3.4. Aquisição de Controle Mediante Oferta Pública, 111

3.4.1. Funções e Características	111
3.4.2. Divulgação de Informações e Edital da Oferta Pública	117
3.4.3. Oferta Concorrente.....	118
3.4.4. Comportamento dos Administradores.....	119
3.4.5. Dificuldades na Aquisição de Controle Mediante OPA	120

3.5. Oferta Pública Decorrente da Alienação do Controle de Companhia Aberta, 127

3.5.1. Características Gerais	127
3.5.2. Registro na CVM e Preço da OPA.....	129
3.5.3. Quando a OPA do artigo 254-A é Obrigatória?	134
3.5.4. Modalidades de Controle e Casos em que a OPA não é Obrigatória..	139
3.5.5. Destinatários da OPA.....	146
3.5.6. Instrumento da OPA e Aceitação da Oferta	148
3.5.7. A OPA nos Segmentos Especiais de Listagem na B3	151

3.6. Aprovação da Operação pela Assembleia Geral da Compradora, 153

3.6.1. Considerações Iniciais	153
3.6.2. O Alcance do Artigo 256 da Lei das S.A.....	154
3.6.3. O Direito de Recurso	161
3.6.4. Observações Finais	162

SEGUNDA PARTE
Regime Contratual, 165

**4.1. Contrato de Aquisição
de Participações Societárias, 167**

4.1.1. Considerações Iniciais.....	167
4.1.2. Objeto e Regime Jurídico do Contrato	169
4.1.3. Há Diferença Substancial entre a Aquisição de Ações e a Aquisição de Quotas?.....	172
4.1.4. Deveres Principais	176
4.1.4.1. Do Vendedor	176
4.1.4.2. Do Comprador	184
4.1.4.3. Das 2 (duas) Partes Antes e Depois da Assinatura do Contrato....	185
4.1.5. Dever de Informar e Ônus de Se Informar.....	187
4.1.6. Demais Deveres de Conduta	190

**4.2. Declarações e Garantias –
“Representations and Warranties”, 193**

4.2.1. Considerações Iniciais.....	193
4.2.2. As “Declarações” são Diferentes das “Garantias”?.....	195
4.2.3. Funções da Cláusula de Declarações e Garantias.....	198
4.2.4. Conteúdo da Cláusula.....	202
4.2.5. Natureza da Cláusula e Consequências do seu Incumprimento....	205
4.2.6. Observações Finais	213

**4.3. Cláusulas com Qualificadoras de Conhecimento –
“Knowledge Qualifiers”, 215**

4.3.1. Características e Funções	215
4.3.2. Intepretação e Ônus da Prova	217
4.3.3. Definição do Conhecimento	220
4.3.3.1. Conhecimento Real e Conhecimento Presumido.....	221
4.3.3.2. Identificação de Pessoas ou de Cargos Específicos	222
4.3.4. Cláusulas sem Limitação de Conhecimento	224
4.3.5. Observações Finais	225

4.4. Cláusula de Indenidade , 227

4.4.1. Considerações Iniciais.....	227
4.4.2. Funções e Conteúdo da Cláusula de Indenidade	227
4.4.3. Validade da Cláusula e o Papel do Julgador	233
4.4.4. Alcance da Cláusula	238
4.4.5. Eventuais Limites na Aplicação da Cláusula de Indenidade	242

4.5. Cláusula de *Earn-Out*, 249

4.5.1. Considerações Iniciais.....	249
4.5.2. Características e Funções da Cláusula de <i>Earn-Out</i>	250
4.5.3. <i>Earn-Out</i> no Direito Brasileiro e os Princípios Aplicáveis	254
4.5.4. Deveres dos Administradores Durante o Período do <i>Earn-Out</i> ...	258
4.5.5. Observações Finais	261

4.6. Cláusulas MAC e MAE, 265

4.6.1. Características e Funções	265
4.6.2. Origem	272
4.6.3. Regime Jurídico no Direito brasileiro	273
4.6.4. Observações Finais	277

4.7. Cláusula de Não Concorrência, 279

4.7.1. Origem, Características e Função	279
4.7.2. Limites e Interpretação da Cláusula	280
4.7.3. Observações Finais	285

4.8. Cláusula de *Sandbagging*, 289

4.8.1. Características e Funções	289
4.8.2. Origem	292
4.8.3. Regime Jurídico no Direito brasileiro	294
4.8.4. Observações Finais	298

4.9. *Due diligence*, 299

4.10. Cláusula de *Breakup Fee*, 303

4.10.1. Características e Funções	303
4.10.2. Regime Jurídico no Direito brasileiro	307
4.10.3. Observações Finais	312

4.11. *Trespasse*, 313

4.11.1. Características Gerais	313
4.11.2. O Estabelecimento	314
4.11.3. O Negócio Jurídico de <i>Trespasse</i>	317
4.11.4. A Sucessão no <i>Trespasse</i>	321
4.11.5. Transferência dos Contratos.....	324
4.11.6. Proibição de Concorrer	327
4.11.7. Observações Finais	327

TERCEIRA PARTE, 331

5. Interpretação das Operações Societárias e dos Contratos de Aquisição de Participações Societárias, 333

5.1. Considerações Iniciais	333
5.2. Nas Operações Societárias	336
5.3. Nos Contratos de Aquisição de Participações Societárias.....	344
1º princípio – o objetivo da interpretação é verificar a intenção das partes, o que deve ser feito de maneira objetiva	345
2º princípio – os contratos devem ser interpretados de acordo com o postulado da boa-fé objetiva	347

3º princípio – os contratos devem ser interpretados como um todo	349
4º princípio – os contratos devem ser lidos tendo em vista o contexto em que foram negociados e firmados	353
5º princípio – os contratos devem ser interpretados conforme o ordenamento jurídico	356
6º princípio – o intérprete deve resistir à tentação de “reescrever” os contratos.....	358