

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE

GABRIEL PEREIRA GUERCIO

**DUE DILIGENCE, NEGOCIAÇÕES PRELIMINARES E CONTRATOS NAS
OPERAÇÕES DE M&A**

São Paulo

2024

GABRIEL PEREIRA GUERCIO

Monografia apresentada na disciplina do Trabalho de Conclusão de Curso II da Faculdade Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie, como requisito à obtenção do diploma de Bacharel em Direito.

ORIENTADOR: PROF. ARMANDO LUIZ ROVAI.

São Paulo
2024

GABRIEL PEREIRA GUERCIO

DUE DILIGENCE, NEGOCIAÇÕES PRELIMINARES E CONTRATOS NAS
OPERAÇÕES DE M&A

Monografia apresentada na disciplina do Trabalho de Conclusão de Curso II da Faculdade Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie, como requisito à obtenção do diploma de Bacharel em Direito.

Aprovado em:

BANCA EXAMINADORA

Orientador: Prof. Armando Luiz Rovai.

Examinador: Prof. Núncio Theophilo Neto.

Examinador: Prof. Rodrigo Felberg.

A todos meus queridos que me apoiaram até o presente momento possibilitando que eu tivesse as melhores condições e oportunidades para manter o foco e a resiliência nessa grande etapa de minha jornada. Devo eterna gratidão pelo que me tornei e pelo que pretendo tornar-se como pessoa e profissional.

AGRADECIMENTOS

Sempre que chegamos ao final de ciclos, nos colocamos em posições reflexivas e desafiadoras. Toda a minha trajetória e desenvolvimento conquistados durante o curso de direito sempre tiveram o apoio e incentivo de inúmeras pessoas, dentre colegas, professores, profissionais e amigos que vêm e vão pelo nosso caminho.

É com extrema dificuldade e com os olhos cheios de lágrimas que assumo o risco de omissão de algumas figuras importantes nesse pequeno trecho que antecede ao trabalho que dará conclusão, não somente do curso, mas a estes cinco anos de minha vida.

Primeiramente gostaria de agradecer à vida, que com enormes dificuldades e glórias nos molda com base no que acreditamos a partir de nossas experiências. Agradeço a tudo que já me aconteceu, não necessariamente racionalizando, mas com um sentimento latente, ansioso e feliz para o que está por vir. Ao agradecer a vida, menciono a enorme gratidão aos meus pais e familiares que me suportaram financeiramente durante esse período.

A enorme crise sanitária que abalou a todos no início da graduação infelizmente divergiu caminhos de enormes figuras queridas, mas também foi aquela que nos ensinou a nos conectar melhor consigo mesmos e, com certeza foi o maior desafio que vivemos no início da graduação. Mas, ao lado destes desafios, nos tornamos cada vez mais fortes, com as lições e aprendizados por ela proporcionados.

Sem mais delongas, devo agradecer aos meus melhores amigos que se tornaram meus irmãos durante minha vida que, apesar de não terem laços sanguíneos, com certeza sempre habitarão ao meu coração. Ao Bruno Noda, por me estimular a ser cada dia o melhor que eu jamais imaginaria que poderia ser. Agradeço ainda mais, por todas as experiências, vivências, festas, jogos do Corinthians e problemas que tivemos e iremos ter. Ao Rafael Lara, por ter sido a pessoa que mais me incentiva e incentivou, não somente ao curso de Direito, mas também a sempre seguir em frente independentemente do que aconteça. Obrigado pela amizade, carinho e companheirismo de sempre.

Também agradeço ao Professor Rovai que me foi exemplo em todos os aspectos possíveis nessa reta final de ciclo. Obrigado pelo conteúdo, dicas, ensinamentos e companhia nestes semestres. Aproveitando o agradecimento aos mackenzistas, não poderia deixar de mencionar a gratidão pelas risadas e companhia do Pedro, João Antônio, Victor, em conjunto com o Wagner T., meus colegas de sala que já são e serão profissionais e pessoas incríveis.

Por último, mas certamente não menos importante, agradeço ao BMA - Barbosa, Müssnich, Aragão Advogados, especialmente ao Time ADF, por me cuidar, acompanhar e criar como indivíduo e profissional nesses últimos dois anos.

Adriana, Thaís e Estêvão, sou muito grato por todo o exemplo, carinho, confiança e liderança.

Tainá e Paula, carrego enorme carinho e gratidão por todos os ensinamentos, dicas e broncas que com certeza foram inteiramente responsáveis pelo profissional que sou hoje e pelo advogado que aos poucos, vai se formando.

Ainda em relação ao BMA, um carinhoso obrigado ao Bruno e ao Matheus por toda a amizade, companheirismo e experiências que tivemos nestes dois anos.

“A vontade é impotente perante o que está por trás dela. Não poder destruir o tempo, tampouco sua avidez transbordante, é a angústia mais solitária da vontade.”

(Friedrich Nietzsche)

Resumo: O presente estudo busca examinar, elucidar e explicar os aspectos práticos e legais do processo de Due Diligence, no âmbito das operações de fusões e aquisições. O trabalho tem por objetivo abarcar todos os pontos importantes na análise jurídica e operacional da sociedade a ser adquirida, abrangendo a totalidade de suas matérias, ou seja, nos aspectos societários, contratuais, de seguros, financeiros, trabalhistas, fiscais, litigiosos, regulatórios, ambientais, imobiliários, de proteção de dados e da propriedade intelectual, bem como os concorrenciais da alienada. Ainda, busca-se mencionar alguns aspectos jurídicos e principiológicos da fase pré-contratual das negociações. Para isso, a pesquisa consistiu nos aspectos legais e práticos da diligência, bem como no entendimento doutrinário da responsabilidade pré-contratual no Direito Societário. Por fim, busca-se abordar a importância da diligência e ser um texto que abarca todas suas peculiaridades e aspectos práticos.

Palavras-Chave: Due Diligence; Fusões e Aquisições, Direito Societário, Direito Contratual.

Abstract: The following study seeks to investigate, clarify and explain the operational and legal aspects of the Due Diligence process in the context of mergers and acquisitions. The purpose of these article is to cover all of the importants points in the legal and operational analysis on the company to be acquired, covering all its maters, i.e., corporate, operational contracts, insurance, banking and finance, labor, tax, litigation, regulatory, environmental, real estate, data protection and intellectional property aspects, as well the antitrust aspects. It also seeks to exam some legal na principle-based aspects of the pre-contractual phase of negotiations. For that end, the study consists on legal and practical aspects of the Due Diligence, as well as the doctrinal understading of contracts and liability in Corporate Law. Finally, the ai mis to adress the importance of the Due Diligence Process and be a article which encompasses all of it, as well as its practical notes.

Keywords: Due Diligence; Merges and Acquisitions; Corporate Law, Contractual Law.

SUMÁRIO

1. Introdução	9
2. Due Diligence	10
Conceito, Importância e Definições.....	10
2.1 Aspectos societários.....	15
2.2 Aspectos operacionais e contratuais.....	23
2.3 Aspectos de seguros.....	27
2.4 Aspectos Bancários e Financeiros.....	28
2.5 Aspectos Fiscais.....	34
2.6 Aspectos Litigiosos.....	35
2.7 Aspectos Trabalhistas.....	36
2.8 Aspectos Imobiliários, Regulatórios e Ambientais.....	37
2.9 Aspectos da Proteção de Dados Pessoais e da Propriedade Intelectual.....	41
2.10 Aspectos Concorrenciais.....	44
3. Contratos e Operações de M&A	46
Conceito de Contratos, Princípios Contratuais, Fase Negocial e Responsabilidade Pré-Contratual.....	46
4. Conclusão	49
5. Referências Bibliográficas	49

1. Introdução

As operações de Fusões e Aquisições¹ têm suma importância no desenvolvimento do mercado empresarial nacional e internacional. Dadas inúmeras dificuldades financeiras e econômicas pelos mais variados fatores, encontradas nos mais diversos segmentos de mercado, com o estreitamento de políticas tributárias, bem como constantes reformas legislativas e desaparecimento de incentivos fiscais, elas acabam sendo muitas vezes além de financeiramente interessantes, necessárias para a lucratividade dos negócios e do fomento empresarial.

As operações de M&A possibilitam o desenvolvimento da amplitude geográfica dos serviços, maiores oportunidades de captação de consumidores, dentre outras estratégias de crescimento e desenvolvimento capitalista.

No âmbito de tais operações, é de suma importância as fases iniciais e anteriores à assinatura dos contratos. Dentre elas, a fase da Due Diligence, ou seja, o devido cuidado com todos os aspectos legais que podem trazer restrições à Operação, é a mais importante e crucial para o andamento das negociações e sua estruturação. No âmbito dos escopos do processo de diligência, busca-se de forma global abarcar todos os ramos e segmentos do direito empresarial.

A Due Diligence não se limita apenas aos problemas e contingências que irão influenciar na precificação da empresa, mas ela engloba todos os fatores técnicos, práticos e jurídicos da escola do Direito Empresarial, sejam eles de natureza societária, contratual, de seguros, financeira, trabalhista, fiscal, litigiosa, regulatória, imobiliária, ambiental, de propriedade intelectual e de proteção de dados e, por fim, concorrencial que são parte do funcionamento das empresas. Busca-se elucidar os cuidados e um breve estudo sobre todas as áreas e segmentos jurídicos que envolvem a atividade e prática empresarial.

A opção por esse estudo partiu de grande afinidade com as peculiaridades e amplitudes do Direito Empresarial, especialmente no tocante a sua regularidade e as suas peculiaridades que o processo de Due Diligence permite se adentrar. O conceito de Due Diligence não se confunde o da Auditoria. A simples prática de auditorias fiscais, trabalhistas e contábeis que englobam apenas a simples verificação de tributos e pendências, ou práticas laborais, políticas de pagamento e regularização de funcionários, ou ainda a instrumentação e escrituração de livros e documento contábeis, respectivamente.

¹ Muitas vezes referida como M&A, abreviatura do termo em inglês *Merges and Acquisitions*.

A Due Diligence legal é aquela que vai abarcar todos os ramos e aspectos da escola do Direito Empresarial e, no âmbito das operações de M&A, vai dar o devido conhecimento ao adquirente de todos seus direitos e obrigações contraídos com a alienação do negócio almejado.

Ao final deste trabalho, busca-se o pleno entendimento de todos os escopos da Due Diligence e todas as respectivas preocupações, bem como busca-se abordar alguns princípios contratuais e como eles se relacionam com a responsabilidade pré-contratual nas Operações de M&A.

2. DUE DILIGENCE

Antes de adentrar ao conteúdo, para fins de melhor compreensão do conteúdo a ser abordado neste capítulo, sempre que houver referência aos termos abaixo descritos, tais termos deverão ser aplicados aos significados subsequentemente aos mesmos, seja em seu singular ou no plural.

Due Diligence, em seus aspectos teóricos, não pode se limitar apenas ao Dever de Diligência expresso no artigo 153 da Lei das Sociedades Anônimas². Trata-se do devido cuidado, do zelo pela boa condução dos negócios, seja em operações de M&A, do mercado imobiliário, financeiro, ou quaisquer atividades da vida comercial ou social que exigem responsabilidade e cautela previamente a sua efetivação.

Na vida cotidiana, por exemplo, seria a dupla verificação do retrovisor antes de trocar de faixa, conduzindo um veículo em uma rodovia ou, olhar para os dois lados antes de atravessar uma rua, mesmo que não seja tão movimentada ou, até mesmo checar a temperatura do leite de uma mamadeira nos pulsos antes de servir a crianças.

Nas operações societárias, por exemplo, tem-se um funcionário recém-formado, em uma excelente universidade de gestão, administração e marketing para empresas e funcionário de uma Startup na capital de São Paulo. Assim, devido ao seu grande desempenho, ele recebe uma oferta para ser sócio desta.

Ao concluir a negociação, o mesmo passaria a receber como sua remuneração, dividendos mensais, que em tese o agradariam por conta da tributação. Com o decorrer dos meses, nada recebeu.

Ao questionar os demais sócios da Startup, foi informado que não havia possibilidade da distribuição de dividendos, pois, a sociedade tinha cerca de R\$60.000.000,00 em dívidas devido a processos, parcelamentos, penhoras, empréstimos, entre outros.

O funcionário, extremamente frustrado, procura um advogado para sua retirada da Sociedade, bem como para recebimento dos pagamentos, visto que, anteriormente ao ingresso no quadro societário desta sociedade, recebia a título de remuneração mensal R\$20.000,00.

² BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm. Acesso em 18 de abril de 2024.

“Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios”.

Em sequência, o funcionário envia notificação aos demais sócios³, manifestando a intenção de retirar-se da Startup. Ao receber a referida notificação, os outros sócios informam que o ele também seria solidariamente responsável por parte dos débitos da Startup, lhe exigindo o pagamento de R\$3.000.000,00 referente a sua apuração dos haveres.

Ilustrado o exemplo acima, ressalta-se trecho do Código Civil⁴ qual demonstra o infortúnio do jovem, que poderá ser considerado solidariamente responsável pelos débitos mencionados.

A tragédia acima poderia ter sido evitada com o devido cuidado, ou seja, com a realização do processo de Due Diligence anteriormente à entrada no quadro societário da Startup. A simples emissão de certidões, como certidão de débitos tributários inscritos ou não inscritos em dívida ativa da União, outra certidão do Estado e uma do Município já abarcariam todos os eventuais parcelamentos e débitos mencionados. Além disso, poderiam ser emitidas outros documentos para averiguar demais pendências e contingências materializadas da Startup, tais como certidões:

(i) da Justiça do Trabalho, Tribunal Superior do Trabalho, Ministério Público do Trabalho, Ministério do Trabalho e Emprego, Caixa Econômica Federal (Fundo de Garantia do Tempo de Serviço) para averiguar todos os eventuais litígios, débitos, infrações ou pendências trabalhistas da Startup.

(ii) dos Distribuidores Cíveis, Criminais da Justiça Estadual e Federal, para identificar todos os demais eventuais litígios em face da Startup.

(iii) do Ministério Público Estadual, para averiguar a existência de quaisquer notícias de fatos, procedimentos administrativos de tutela de interesses individuais indisponíveis, procedimentos administrativos de acompanhamento, procedimentos preparatórios de inquérito civil ou até mesmo inquéritos de quaisquer naturezas (criminal e ambiental, por exemplo) em face da Startup.

³ BRASIL. **Lei 10.406/2002, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm . Acesso em 23 de abril de 2024. Art. 1.029. Além dos casos previstos na lei ou no contrato, qualquer sócio pode retirar-se da sociedade; se de prazo indeterminado, mediante notificação aos demais sócios, com antecedência mínima de sessenta dias; se de prazo determinado, provando judicialmente justa causa.

⁴ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404compilada.htm . Acesso em 18 de abril de 2024.

Art. 1.032. A retirada, exclusão ou morte do sócio, não o exime, ou a seus herdeiros, da responsabilidade pelas obrigações sociais anteriores, até dois anos após averbada a resolução da sociedade; nem nos dois primeiros casos, pelas posteriores e em igual prazo, enquanto não se requerer a averbação.

(iv) dos Cartórios de Protestos, Registros de Títulos e Documentos bem como de Registros de Imóveis, para identificar, respectivamente, eventuais títulos, certidões de dívida ativa ou quaisquer outros documentos de dívida protestados; quaisquer garantias ou notificações registradas, requisito este para sua validade perante terceiros; ou quaisquer gravames ou restrições sob os imóveis de titularidade da Startup.

(v) Certidões de Débitos e Embargos do IBAMA, para eventuais pendências ambientais.

Para o devido cuidado, não basta apenas a solicitação das certidões, mas é necessário se aprofundar em diversos ramos do direito, que terão seus respectivos aspectos abordados no decorrer deste capítulo.

Os termos definidos como *Target* ou *Sociedade-Alvo*, são aquelas empresa que serão objeto da Operação. *Companhia* ou *Sociedade* será a definição da natureza societária daquela que quando se referir à Companhia, será a qual regida pela Lei de nº 6.404 de 1976⁵, Lei das Sociedades Anônimas. Já, quando se referir à Sociedade, todas os demais tipos empresariais previstos no Código Civil⁶.

Operação a depender do ativo e da estrutura da alienação da Target/Sociedade/Companhia a ser acordado, entretanto, neste trabalho, se refere ao objetivo final das partes negociantes, seja a alienação das ações/quotas da Target, total ou parcialmente, transferência de ativos, clientes, contratos, entre outros.

Fechamento ou *Signing* é a assinatura do instrumento contratual da Operação. Dando início à sucessão de direitos e obrigações e positivando a transferência da titularidade da Target, ou a depender da estrutura da operação como: transferência de ativos, *carve out*⁷, dentre outros. No caso da Companhia, seria a averbação da transferência nos livros sociais.

⁵ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm . Acesso em 18 de abril de 2024.

⁶ BRASIL **Lei 10.406 de 10 de janeiro de 2002**, Institui o Código Civil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm . Acesso em 23 de abril de 2024.

Sociedade Simples (art.997 e seguintes), Sociedade em Nome Coletivo (art.1.039 e seguintes), Sociedade em Comandita Simples (art. 1.045 e seguintes), Sociedade Limitada, dentre outros tipos empresariais previstos no Código Civil.

⁷ O *carve out* ou *drop down* de ativos consiste no aumento de capital, mediante a transferência de ativos, para uma subsidiária da cedente, que podem consistir em ativos, bens, carteira de clientes, entre outros, para uma empresa “limpa” que será objeto da Operação.

ASSUMPCÃO, D. S.; KRONBAUER, C. A.; ALVES, D. S. “**REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA ATÍPICA: Impactos Contábeis e Tributários do DROP DOWN no Brasil**”. Revista de Contabilidade da UFBA, [S. l.], v. 8, n. 3, p. 52–74, 2015. DOI: 10.9771/rcufba.v8i3.9271. Disponível em: <https://periodicos.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/9271> . Acesso em: 17 abr. 2024.

A realização de Due Diligence⁸ é indispensável para qualquer operação de M&A. Ela inicialmente consiste em verificar a consistência e adequação da saúde financeira da Target. Tal análise decorre do exame das demonstrações financeiras e contábeis disponibilizadas. Se o balanço patrimonial da Target sinaliza que o patrimônio líquido da Target é “X”, convém ao comprador, a partir do exame e análise dos escopos a serem abordados a seguir⁹, averiguar a veracidade de tais informações.

O resultado da Due Diligence¹⁰ influencia no preço que será negociado na conclusão da Operação. Retomando à perspectiva da Lei 6.404/76, Lei das Sociedades Anônimas¹¹, tem-se o exame dos deveres fiduciários, em especial sobre o dever de diligência elucidado no artigo 153 da norma, tal artigo prescreve que administrador das companhias deverá empregar seus melhores cuidados, como se fosse na administração de suas próprias escolhas de seu cotidiano, o cuidado e diligência que todo indivíduo probo faria.

Ao elucidar a probidade, tem-se por praxe examinar os ditames da moralidade e da racionalidade frente um balanço dos interesses individuais do administrador e sociais da respectiva companhia.

O Dever de Diligência, no recorte filosófico da moral, pode ser definido na maneira de como a administrador deve agir, nos moldes de como enquadrar suas ações¹², visando, neste caso a preservação dos princípios do direito empresarial.

Entretanto, tal princípio não se limita aos cuidados norteadores que um homem subjetivamente, “probo” utiliza durante o processo de tomada de decisões. Fazendo um recorte para o contexto das Operações de M&A, antes do *Signing*, ou seja, a positivação da operação realizada, é necessário o processo de Due Diligence para o devido cuidado e diligência mencionados no artigo.

⁸ COELHO, Fábio Ulhôa. “**MANUAL DE DIREITO COMERCIAL: Capítulo 3, Contratos, Falência e Recuperação de Empresas**”. 20ª edição. São Paulo, SP, Editora Revistas Tribunais. 2021. Página 97.

⁹ tais como: Aspectos Societários, Contratuais e Comerciais, de Seguros e Financeiros, Fiscais, Trabalhistas, Litigiosos, Imobiliários, Regulatórios, Ambientais, de Proteção de Dados e Propriedade Intelectual, e Concorrenciais.

¹⁰ COELHO, Fábio Ulhôa. “**MANUAL DE DIREITO COMERCIAL: Capítulo 3, Contratos, Falência e Recuperação de Empresas**”. 20ª edição. São Paulo, SP, Editora Revistas Tribunais. 2021. Página 97.

¹¹ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404compilada.htm. Acesso em 18 de abril de 2024.

¹² DURKEIN, Émile. “**A EDUCAÇÃO MORAL E A SOCIOLOGIA**”, Editora Vozes, 2ª Edição, 2008, Rio de Janeiro. Disponível em: https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=p17PDgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT3&dq=moral+&ots=0RuAQqXIY8&sig=MhI__YZyWPIWw7fg14gCshTReJI#v=onepage&q&f=false. Acesso em 22 de abril de 2024.

A Due Diligence, ou seja, a devida cautela e cuidado que deve ser tomado em todas as atividades empresariais, no âmbito das operações de M&A, se dá pelo comprador, o qual deverá questionar ao vendedor sobre todas e eventuais contingências e peculiaridades do negócio pretendido, que possam impactar no equilíbrio financeiro, operacional e econômico do negócio, se atentando a todos aspectos da Target, incluindo, mas não se limitando aos tópicos que serão abordados neste capítulo.

1.1 Aspectos Societários.

Antes do *signing* da Operação é preciso que os profissionais contratados pelo comprador se adentrem ao DNA da Target, ou seja, sua estrutura societária. Para tanto, é preciso entender toda a forma de sua constituição e de seu funcionamento, não apenas no que se concerne aos aspectos jurídicos, mas também nas características operacionais da Sociedade, solicitando listas e relações de todos os estabelecimentos e filiais por ela utilizados, para compreender a função, estrutura e responsabilidade de cada CNPJ/local que compõem o estabelecimento da Sociedade Alvo.

De pronto, é de suma importância solicitar informações sobre o organograma societário da Target e de suas sociedades coligadas, controladas e demais sociedades nas quais ela possua participação, tais como consórcios e joint ventures, por exemplo.

Tal exame é necessário para que ao ser realizada a operação, tenha-se o devido conhecimento sobre todas as empresas e suas respectivas atividades e nos quais a Sociedade contraiu direitos e obrigações.

Também é válido a solicitação das certidões para estas sociedades coligadas. Sendo assim, é possível assegurar que não haja riscos de sucessão entre as demais participantes do grupo, bem como o entendimento sobre todas as participações da Target em sociedades que também contam com passivos e obrigações a serem consideradas na negociação do Fechamento, que virão, ou não com a empresa adquirida.

Outrossim, no decorrer da Due Diligence, é necessária a solicitação de todos os documentos que compõem a constituição e existência da Sociedade Alvo, incluindo o contrato ou estatuto social da Target consolidado, bem como todas as suas alterações.

O exame fidedigno de todas as deliberações tomadas, bem como obrigações e direitos estipulados nos atos constitutivos e suas posteriores alterações, trarão maior conhecimento sobre a estrutura da Target e eventuais direitos de preferência ou de participação a serem negociados previamente ao Fechamento.

Tal análise, além de fins de regularidade, possuem caráter profilático em face de eventuais medidas judiciais que podem anular o registro do ato constitutivo ou ainda alterações contratuais da Target, o que findaria ou anularia a ficção total ou parcial dos aspectos da pessoa jurídica, criada pelo direito, que enaltece a prática empresarial.

A inobservância dos requisitos legais permite, em tese, a propositura de ação anulatória para o ato. A referida propositura deverá respeitar o prazo prescricional de dois anos para as Companhias e três anos para as Sociedades.

Tais requisitos para a possibilidade de anulação estão previstos no Código Civil, que disciplina em seu artigo 997¹³, que a constituição da Sociedade será mediante a formalização das vontades positivada em documento escrito que conterà, obrigatoriamente os dados e a qualificação dos sócios; a denominação ou seja, a razão social da Sociedade, seu objeto, sendo ele as atividades principais e secundárias exercidas pela empresa, ou seja, aquilo que a caracteriza como tal, nos moldes do artigo 966 do Código Civil¹⁴:

Art. 966. Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços.

Ainda, deverão ser mencionados a sede e o prazo da sociedade; o capital social dela, a quota de cada sócio dentre deste capital e maneira como o sócio pretende realizá-lo. A ficção jurídica que permite a separação patrimonial do que é dos sócios e do que é da empresa se dá pela constituição do capital social,

Além disso, serão previstas as prestações que o sócio irá se comprometer, os diretores ou administradores responsáveis pela gestão da Sociedade limitando seus poderes e suas atribuições, a participação de cada sócio nos lucros e nas perdas, bem como se os sócios respondem, ou não, subsidiariamente pelas obrigações sociais.

Ademais, a Lei das S.A.¹⁵ também prevê em seu artigo 83 que o estatuto deverá possuir a qualificação dos fundadores, nome empresarial, objeto social, sede, prazo, capital social (indicando as espécies de ações e respectivos direitos dos acionistas), a forma de administração (responsáveis e órgão), além da responsabilidade dos acionistas.

¹³ BRASIL Lei nº 10.406 de 10 de janeiro de 2002, Institui o Código Civil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm . Acesso em 23 de abril de 2024.

¹⁴ BRASIL Lei nº 10.406 de 10 de janeiro de 2002, Institui o Código Civil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm . Acesso em 23 de abril de 2024.

¹⁵ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404compilada.htm . Acesso em 18 de abril de 2024.

Além dos atos constitutivos, todas as deliberações e alterações aos mesmos devem respeitar o procedimento legal para não serem passivos de anulação. As deliberações por meio de reuniões de sócios advêm de atos informais, pois não há requisitos previstos para sua instalação e realização, assim, apenas caso não haja o quórum necessário ou desrespeito a alguma deliberação do contrato/estatuto social, seriam elas passíveis de anulação.

Por outro lado, as assembleias devem seguir os seus requisitos formais estabelecidos no Código Civil¹⁶ e supletivamente à Lei das S.A.¹⁷ É imprescindível averiguar se há alguma deliberação relevante para os negócios da Sociedade que possa ter sua anulação e/ou invalidade arguida.

Na prática, também é de suma importância averiguar todos os sócios da Sociedade para o estudo de eventuais passivos que podem ser levantados no decorrer da operação, mediante a solicitação de certidões e confirmações a serem feitas no decorrer da diligência que irão compor as declaração e garantias do Fechamento.

No ordenamento jurídico brasileiro, também há possibilidade da desconsideração inversa da personalidade jurídica, de forma que, obrigações contraídas pelo sócio, caracterizando o desvio da finalidade ou confusão patrimonial podem responsabilizar a Sociedade Alvo e seu eventual sucessor.

No caso das Sociedades Anônimas Fechadas, ou abertas que não possuam ações escriturais, a mera averiguação das deliberações sociais não garante, por si só, a ciência de todos aqueles que possuem participação na Companhia.

Desta forma, é de suma importância a análise do Livro de Registro de Ações da Companhia, que funciona como uma árvore genealógica, ou seja, um mapeamento de todas as ações que a Companhia possui. Os aspectos e os principais pontos dos livros societários serão tratados mais adiante.

Ressalva-se, por fim deste subtópico relativo aos atos societários, que para que tais atos e deliberações tenham eficácia perante terceiros, é necessário que eles estejam registrados na Junta Comercial competente.

¹⁶ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm . Acesso em 18 de abril de 2024.

¹⁷ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm . Acesso em 18 de abril de 2024.

Em seguida, mas não menos importante, em paralelo com os balanços contábeis e demonstrações financeiras da Target, é de suma importância analisar o capital social da Sociedade e suas disposições previstas nos documentos societários.

A ficção da personalidade jurídica criada pelo direito, na qual é possível a autonomia patrimonial entre os sócios e a Sociedade, depende da integralização total do capital social, para tanto, é necessário assegurar que, no momento anterior à Operação, o capital esteja totalmente integralizado. Ainda, não se limitando à integralização, é necessário se atentar às alterações e movimentações do capital social, conforme a seguir.

O artigo 1.082 do Código Civil¹⁸ dispõe que é possível a redução do capital social depois de toda a sua integralização por perdas irreparáveis e, ainda, se excessivo ao objeto da sociedade.

No primeiro caso, se faz necessária a averbação, no Registro Público de Empresas Mercantis para efetivação do ato. Já no segundo caso, o artigo 1.084 do Código Civil¹⁹ prevê que no prazo de 90 dias, contados da data de publicação da ata da assembleia que aprovar a redução, o credor quirografário, por título líquido anterior a essa data, poderá opor-se à deliberação, além disso, a redução somente se tornará eficaz se, no prazo estabelecido, não houver impugnações ou se provado o pagamento da dívida ou depósito judicial do referido valor.

O legislador buscou nesse capítulo, proteger o interesse dos credores em casos de evasão de patrimônio. No decorrer da diligência, é de suma importância averiguar que todas as eventuais reduções de capital social foram devidamente publicadas e que, não há impugnações. Isto, para a proteção do adquirente contra eventual responsabilização futura por fraude aos credores.

Ainda no que concerne ao capital social, também se faz necessário avaliar como que foi efetuado o seu aumento. Uma prática bastante comum nas empresas atualmente é o aumento de capital mediante AFACs (Adiamento ao Futuro Aumento de Capital Social), no qual um sócio subscreve ações/quotas em nome da Sociedade para futura integralização, todavia, tal capital é destinado à conta contábil diversa da de capital social da sociedade.

Tal preocupação deve entornar o fato de o AFAC ser uma modalidade similar ao empréstimo, que, caso seja considerada um mútuo, deverá ser tributada em IOF, ou seja, outra

¹⁸ BRASIL Lei nº 10.406 de 10 de janeiro de 2002, Institui o Código Civil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm . Acesso em 23 de abril de 2024.

¹⁹ BRASIL Lei nº 10.406 de 10 de janeiro de 2002, Institui o Código Civil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm . Acesso em 23 de abril de 2024.

preocupação para o Adquirente, no aspecto de evasão ou fraude contra credores, neste caso o Fisco.

Portanto, no que concerne o capital social, é de suma importância entender sua integralização, seus eventuais aumentos e redução e a forma como foi integralizado, para o devido cuidado na aquisição do conjunto de direitos e eventuais obrigações e prejuízos, que acompanharão a Target, em sua alienação dado o Fechamento.

No decurso da diligência, sempre se faz necessário o exame dos atos dos últimos 5 anos da Target, para a averiguação de todas as possíveis contingências abordadas acima, resguardando-se no conforto de eventual prazo decadencial.

Em conjunto com tais atos e documentos societários, também se faz necessário o exame de suas publicações. Além da mencionada publicação nos casos de redução do capital social acima, também se faz necessário algumas publicações previstas em lei.

Anteriormente ao Marco Legal das Startups²⁰, Lei Complementar nº 182 de 2021, eram exigidas que as publicações das sociedades fossem veiculadas em dois jornais de grande circulação, bem como no caso de troca do jornal no qual eram usualmente publicadas, também seria necessário o aviso prévio nos jornais de costume.

Após referida alteração, agora, apenas basta a publicação em um grande jornal de circulação no qual está sediada a Sociedade, de forma breve e resumida e, concomitantemente com a publicação do mesmo, veiculado à internet.

Tais publicações buscam dar publicidade às deliberações das sociedades e de sua situação econômica aos investidores, de forma que o art. 289 da Lei das S.A.²¹. positiva suas

²⁰ BRASIL. **Lei Complementar nº 182 de 1º de junho de 2021**. Institui o marco legal das Startup e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm. Acesso em 23 de abril de 2024.

²¹ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 23 de abril de 2024.

“Art. 289. As publicações ordenadas por esta Lei obedecerão às seguintes condições:

I – Deverão ser efetuadas em jornal de grande circulação editado na localidade em que esteja situada a sede da companhia, de forma resumida e com divulgação simultânea da íntegra dos documentos na página do mesmo jornal na internet, que deverá providenciar certificação digital da autenticidade dos documentos mantidos na página própria emitida por autoridade certificadora credenciada no âmbito da Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileiras (ICP-Brasil);

II - II – no caso de demonstrações financeiras, a publicação de forma resumida deverá conter, no mínimo, em comparação com os dados do exercício social anterior, informações ou valores globais relativos a cada grupo e a respectiva classificação de contas ou registros, assim como extratos das informações relevantes contempladas nas notas explicativas e nos pareceres dos auditores independentes e do conselho fiscal, se houver”.

condições. Tal importância, é elucidada no Parecer Técnico nº 39 da Comissão de Valores Mobiliários²²:

Neste tópico, cabe à Companhia inserir: o endereço eletrônico do jornal de grande circulação da publicação; o endereço eletrônico da Companhia, se ela for registrada na categoria A²³, o endereço eletrônico dela nos registros da CVM.

Também com a promulgação do marco legal das startups, o artigo 294 da Lei das S.A.²⁴, dispensou as companhias fechadas que tiverem receita bruta anual até R\$ 78.000.000,00 nos jornais de grande circulação, entretanto elas ainda se sujeitam à publicação obrigatória, de forma eletrônica.

Ademais, foi previsto na Portaria nº 12.071 de 2021²⁵, do Ministério da Economia, que a divulgação dos documentos societários para fins de transparência ao investidor, deverá ser feita no site da Sociedade, nos moldes da publicação do SPED²⁶.

Em síntese, as sociedades deverão observar o seguinte para as publicações, quando forem Companhias Abertas ou Fechadas em geral, apenas precisariam publicar os atos e contas

²² BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Parecer de Orientação CVM nº 39**, de 20 de dezembro de 2021. Dispõe sobre a Publicação das demonstrações financeiras de forma resumida. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare039.html>. Acesso em 23 de abril de 2024.

As demonstrações financeiras apresentadas a seguir são demonstrações financeiras resumidas e não devem ser consideradas isoladamente para a tomada de decisão. O entendimento da situação financeira e patrimonial da companhia demanda a leitura das demonstrações financeiras completas auditadas, elaboradas na forma da legislação societária e da regulamentação contábil aplicável; e As demonstrações financeiras completas auditadas, incluindo o respectivo relatório do auditor independente, estão disponíveis nos seguintes endereços eletrônicos.

²³ As Companhias abertas da “Categoria A” são aquelas que estão autorizadas a negociar quaisquer tipos de valores mobiliários, inclusive suas ações no mercado regulamentado. As Companhias abertas da “Categoria B” são aqueles que negociam seus valores mobiliários neste mesmo mercado mobiliários, entretanto, não podem negociar suas ações ou quaisquer títulos conversíveis ou a elas relacionados. <https://www.gov.br/acessoainformacao/pt-br>

²⁴ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm. Acesso em 18 de abril de 2024.

²⁵ BRASIL. Ministério da Economia/Gabinete do Ministro. **Portaria ME nº 12.071 de 07 de outubro de 2021**. Dispõe sobre a publicação e divulgação dos atos das Companhias Fechadas com receita bruta anual de até R\$78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais), na Central de Balanços do Sistema Público de Escrituração Digital. Disponível em <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/portaria-me-n-12.071-de-7-de-outubro-de-2021-351918237>. Acesso em 07 de outubro de 2021.

²⁶ O SPED (Sistema Público de Escrituração Digital) é a ferramenta que unifica os livros contábeis e fiscais das empresas. Nele, é possível, através de um fluxo único e digital de informações, validar, armazenar e autenticar os livros contábeis e fiscais das empresas.

SANTOSTASO GERON, C. M., Finatelli, J. R., de Faria, A. C., & Romeiro, M. do C. (2011). “SPED – SISTEMA PÚBLICO DE ESCRITURAÇÃO DIGITAL: Percepção dos contribuintes em relação os impactos de sua adoção”. Revista De Educação E Pesquisa Em Contabilidade (REPeC), 5(2), 44–67. Disponível em <https://doi.org/10.17524/repec.v5i2.343>. Acesso em 12 de março de 2024.

em jornal de grande circulação, de forma resumida. A divulgação deverá ser no site do próprio jornal. Já para as Companhias Fechadas de menor porte, ou seja, com receita bruta anual de até R\$78.000.000,00, não precisam mais realizar as publicações impressas. A divulgação deverá ser no SPED e no site da Companhia.

Finalmente, como abordado anteriormente, é de suma importância para a análise dos livros societários. O artigo 100 da Lei das S.A.²⁷ prevê que para as Companhias serão obrigatórios os livros de Registro e Transferência de Ações Nominativas, de Registro e Transferência de Partes Beneficiárias Nominativas, de Atas de Assembleias Gerais, de Presença dos Acionistas, de Atas do Conselho de Administração, caso aplicável, e Atas da Diretoria.

O Livro de Registro de Ações serve como um mapa genealógico da Companhia, através dele é possível identificar a qualificação completa do acionista, a data do registro das ações, quantas foram subscritas, quanto foi valor realizado²⁸ e quanto ainda está pendente de integralização, se tais ações foram adquiridas e seu percentual já pago. Tudo isso, sendo acompanhado com o total de ações em propriedade do Acionista, na data da averbação.

Além disso, caso aplicável, serão mencionadas as espécies de ações e se elas foram convertidas. De mesma forma, haverá uma referência ao Livro de Transferência de Ações, que andarará de mãos dadas com a referida averbação, assim, sendo relacionados o número do Termo de Transferência e sua folha de averbação no próprio Livro de Registro de Ações da Companhia.

Ainda, mas não menos importante, também deverão se reportados nas averbações do Livro de Registro, quaisquer ônus ou obrigações que recaiam sobre as presentes ações, sendo penhores, alienação em garantia ou até mesmo um acordo de acionistas que pode prever direitos ou obrigações que recaiam sobre elas.

Na prática, até a Instrução Normativa nº 82 do DREI de 2022²⁹, os livros eram físicos e preenchidos a mão, proporcionando diversas divergências e averbações ilegíveis.

Agora, os livros societários físicos estão sendo migrados para os livros digitais, de forma que foi instaurado o processo de autenticação automática dos livros, trazendo, de uma maneira

²⁷ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm . Acesso em 18 de abril de 2024.

²⁸ Valor que foi pago pelas ações subscritas na data da averbação.

²⁹ BRASIL. DEPARTAMENTO NACIONAL DE REGISTRO EMPRESARIAL E INTEGRAÇÃO. **Instrução Normativa DREI/SGD/ME nº 82, de 19 de fevereiro de 2021.** Institui os procedimentos para autenticação dos livros contábeis ou não dos empresários individuais, das empresas individuais de responsabilidade limitada – Eireli, das sociedades, bem como dos livros dos agentes auxiliares do comércio. Disponível em https://www.gov.br/empresas-e-negocios/pt-br/drei/legislacao/arquivos/legislacoes-federais/indrei822023_compilada.pdf . Acesso em 23 de abril de 2024.

mais simples e automatizada, os procedimentos para a autenticação e validação dos Termos de Abertura e Encerramento, os quais são essenciais para o recorte e precisão verossímil de todas as averbações e de todos os titulares de ações.

As Partes Beneficiárias são aqueles detentores de futuras participações na distribuição dos resultados da Companhia, garantidas através de títulos objeto de registro em tal livro de registro, que irá funcionar de maneira semelhante ao explicitado acima, de mãos dadas com o livro de transferências.

Também no processo de Due Diligence, no âmbito da análise societária, é preciso averiguar os acordos quotistas ou acionistas celebrados pela Target, nele poderá haver restrições à alienação de seus ativos da, incluindo, mas não se limitando as mais usuais restrições, como o *Drag Along* e o *Tag Along*³⁰. Tais institutos buscam proteger a posição de sócios majoritários ou minoritários frente à entrada de terceiros na participação do capital social da Sociedade/Companhia. Serão exemplificadas as cláusulas, abaixo:

Tag Along, ou o direito de receber a mesma oferta para uma venda conjunta: as Partes acordam que caso (A³¹) receba qualquer oferta para compra da sua participação na Sociedade, os demais sócios (B, C ou D³²), deverão ter a faculdade de vender suas participações em igualdade de condições e preços ofertados na proposta recebida.

Drag Along, ou a obrigação de alienar a sua parte em conjunto com a outra: as Partes acordam que caso (A³¹) aliene sua participação na Sociedade, os demais sócios (B, C ou D) deverão tomar as medidas necessárias para efetuar a venda em conjunto, nas mesmas condições e preços ofertados na proposta recebida.

Vale ressaltar que a utilização de tais cláusulas usualmente se aplicam aos acionistas minoritários, que não teriam segurança na entrada de um estranho no controle do capital de sua sociedade.

Em conjunto com as análises dos livros (para ciência de todos os acionistas e averbações de acordos) e dos documentos societários (todas as deliberações tomadas), é de suma

³⁰ Lacave, I.S. and Gutiérrez, N.B. (2010) “**Specific Investments, Opportunism and Corporate Contracts: A Theory of Tag-along and Drag-along Clauses**”, *European Business Organization Law Review*, 11(3), pp. 423–458. doi:10.1017/S1566752910300061. Disponível em <https://www.cambridge.org/core/journals/european-business-organization-law-review-ebor/article/abs/specific-investments-opportunism-and-corporate-contracts-a-theory-of-tagalong-and-dragalong-clauses/32FF0839E72CA65D44E971CAE731874F>. Acesso em 23 de abril de 2024.

³¹ Acionista ou Quotista da Companhia/Sociedade.

³² Um ou mais, Acionistas ou quotista que detenham o restante da participação, fora do objeto da oferta.

importância entender sobre a existência dos dispositivos de *Drag* ou *Tag Along* para negociação sobre a opção dos demais em exercê-las com vistas ao Fechamento da Operação.

Ademais, vale ressaltar o direito de preferência que, além da possibilidade de haver previsões específicas nos acordos societários, tais como forma de notificação, tempo para exercício, forma de pagamento, entre outros, ele está previsto como direito do acionista na Lei das S.A.³³.

Anteriormente à operação e ao processo de Due Diligence, é possível que a Target tenha nos últimos cinco anos celebrado contratos, memorandos de entendimentos para quaisquer reorganizações societárias, dentre fusões, transformações, cisões, incorporações, conferência de ativos ou passivos ou até mesmo a redução do capital.

Sempre que a Sociedade Alvo tiver realizado tais operações, é necessário se atentar e solicitar os documentos de tal transação, tais como protocolos, laudos de avaliação, pareceres e consultas de empresas de contabilidade/auditores independentes para o devido cuidado e mitigação do risco da sucessão das referidas operações.

Exemplificando, nos casos em que a Target tiver sido objeto de cisão nos últimos 5 anos, seriam necessários os protocolos e laudos de avaliação, a justificativa da cisão e o entendimento e análise sobre qual parcela da antiga sociedade foi absorvida e por consequência quais foram os direitos e obrigações sucedidos pela nova sociedade, a fim do processo de Due Diligence englobar todas as peculiaridades e problemas possíveis da Target.

Para finalizar o estudo sobre o devido cuidado com os aspectos societários da Due Diligence, é necessário confirmar que ela não possui contratos ou acordos que tenham por objeto programas ou planos de opção de compra de ações, ou até mesmo incentivos aos seus administradores.

Após o Fechamento, o adquirente precisa ter plena ciência dos possíveis cenários e custos a arcar com os beneficiários de tais programas, bem como a adimplência de suas obrigações.

1.2 Aspectos Contratuais e Comerciais.

³³ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm . Acesso em 18 de abril de 2024.

“Art. 171 - Na proporção do número de ações que possuírem, os acionistas terão preferência para a subscrição do aumento de capital”.

Como foi abordado na introdução, a atividade empresarial é regida pela congruência dos interesses dos agentes econômicos, a qual é positivada dentro da celebração de contratos que vão limitar, regular e prover segurança para as atividades empresariais. Tais disposições serão previstas nas atividades, produtos e serviços que a Target desenvolve e contrata para garantia de sua função social.

Nas palavras de Ana Frazão³⁴, a Função Social da Empresa não se limitaria às condutas contrárias ao mundo leal e probo, mas abarcaria a organização do gozo de direitos para a materialização das boas condutas do desenvolvimento capitalista, sem comprometer os núcleos sociais e individuais. Brevemente, a estrutura capitalista se faz por importante para o desenvolvimento individual e coletivo, não somente dos indivíduos, mas também da economia, criando riquezas e garantindo a distribuição de direitos à população.

Retomando o foco aos aspectos contratuais e comerciais, no curso da diligência, é necessário entender primeiramente, quais modelos de contratos são utilizados pela Target, a fim de entender quais obrigações serão sucedidas pelo adquirente, bem como todas as obrigações e direitos que foram por ela usualmente pactuados em suas atividades, seja com fornecedores, parceiros e clientes.

Não obstante aos modelos de contratos utilizados pela Target, também é de suma importância taxar todos os contratos celebrados pela target que contenham restrições ao endividamento, à prestação de garantias reais, à distribuição de lucros ou dividendos, ou atividades que contenham restrições para a cedente no caso de sua alienação.

Na prática, devido à celeridade da operação, não é possível a análise assídua de todos os instrumentos celebrados pela Target, mas a depender da negociação, é feito um critério de materialidade para entendimento de quais contratos são mais relevantes para o desenvolvimento das atividades da Sociedade Alvo, não se limitando apenas aos valores pactuados, ou seja, os contratos de maior valor econômico, mas sim a respectiva importância daquela prestação de serviço, matéria-prima, entre outros, para o funcionamento da Target.

Não obstante à análise dos contratos relevantes no tocante ao aspecto operacional da Target, é necessário o entendimento sobre os aspectos legais de cada contrato. Alguns contratos, podem ter gatilhos que ensejam à rescisão dos mesmos motivadamente decorrente do

³⁴ FRAZÃO, Ana. “FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA”. Enciclopédia jurídica da PUC-SP. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/222/edicao-1/funcao-social-da-empresa>. Acesso em 12 de fevereiro de 2024.

Fechamento da Operação, conforme exemplificado: as partes concordam que poderão rescindir o presente contrato, mediante 180 dias de aviso-prévio, sem qualquer ônus para as partes. Ainda, nas seguintes hipóteses, o contrato poderá ser rescindido de pleno direito, fazendo a outra parte jus à indenização correspondente a 10% das últimas três faturas. (a) caso uma das partes altere seu objeto social, quadro social, ou qualquer outra mudança que possa afetar a capacidade de arcar com as obrigações do presente contrato, (b) caso a parte transfira, direta ou indiretamente, os créditos e obrigações do presente contrato, sem prévia anuência da outra parte.

Entre outras disposições que usualmente ocasionam a rescisão dos contratos, caso o adquirente opte por outro fornecedor ou pretenda rescindir o contrato imotivadamente, deverá ter ciência do período de aviso prévio, ou até mesmo da disposição de multas devidas ao fornecedor devidas da rescisão.

Na primeira causa de rescisão motivada exemplifica acima, pela redação subjetiva usualmente inserida nos contratos, a outra parte pode optar pela rescisão de pleno direito do instrumento no Fechamento. Ainda, caso haja qualquer reorganização prévia, tais como *Drop Down*³⁵ de Ativos, alterações no capital social³⁶, diretoria³⁷, entre outros.

Na segunda causa de rescisão motivada, nos casos de alienação dos ativos que compoñham o objeto contratual, não se limitando apenas aos bens, mas ao conjunto conceituado pelo código civil do estabelecimento empresarial³⁸, tal alienação garantirá a outra parte o direito de rescisão do contrato., acrescida das multas e juros dispostos.

O remédio para ambos os casos é a inserção de cláusulas usuais de declarações e garantias no Fechamento, bem como o envio de *Waivers*, ou seja, cartas de anuência para as partes contratantes/contratadas e sua respectiva aceitação como condições precedentes ao Fechamento.

³⁵ O *Carve Out* ou o *Drop down* de ativos é realizado quando, para a efetivação da Operação, é criada ou utilizada uma subsidiária integral da Target, para que haja a transferência dos ativos e a venda da nova empresa. Vale ressaltar que tal transferência de ativos, ou esvaziamento da empresa, não exime os referidos ativos (bens móveis, bens imóveis, patentes, marcas, desenhos industriais, carteiras de clientes, entre outros) de direitos e obrigações, positivados nos riscos de sucessão analisados.

³⁶ Anteriormente à operação, poderão ser emitidos títulos, ônus, ou quaisquer garantias e gravames sobre as ações/quotas que podem ensejar na rescisão motivada de contratos.

³⁷ Em alguns casos, os diretores e administradores deverão renunciar o mandato conforme negociado com a adquirente.

³⁸ BRASIL Lei nº 10.406 de 10 de janeiro de 2002, Institui o Código Civil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm . Acesso em 23 de abril de 2024. “art. 1.142. Considera-se estabelecimento todo complexo de bens organizado, para exercício da empresa, por empresário, ou por sociedade empresária”.

De qualquer forma, a devida diligência é necessária para assegurar que todos os contratos relevantes para a operação da Target estejam devidamente mapeados e analisados previamente ao Fechamento.

Também é necessário o mapeamento de contratos que, mesmo que não relevantes, contenham um período longo de aviso prévio, multas por rescisão, volumes mínimos ou quaisquer obrigações que sejam relevantes³⁹.

Além disso, há cláusulas específicas que vão restringir especificamente a cessão de direitos ou alterações societárias, tais como: nenhuma das partes poderá ceder os direitos e obrigações deste contrato, direta ou indiretamente, salvo com expressa anuência da outra parte, mediante aviso-prévio de 60 dias por escrito; ou: as partes deverão notificar com antecedência de 30 dias, qualquer alteração no controle, total ou parcial, no objeto social, capital ou quadro social, sob pena da outra parte poder rescindir o contrato de pleno direito, sem prejuízo das indenizações previstas no contrato.

Recortando para contratos que a Target figura como contratante, é possível identificar em alguns subtemas que se fazem importante reportar para o adquirente da Target, tais como valor do contrato, suas formas e condições de pagamento, hipóteses de rescisão imotivada, presença de exclusividade com determinado fornecedor ou prestador de serviços, entre outras.

O valor do contrato não se limita apenas à pecúnia paga na periodicidade acordada. Nas cláusulas de preço dos contratos podem ser estipuladas condições de pagamento. O *take or pay*, ou volume mínimo periódico previsto nos contratos irá obrigar a contratante ao pagamento fixo de determinada quantidade do objeto do contrato, utilizando ou não a totalidades dos bens ou serviços.

Também deverá estar no radar do Adquirente condições de pedidos, notificações acerca do volume, e quaisquer outras obrigações estipuladas, que caso descumpridas ocasionarão o inadimplemento, multas ou até mesmo a rescisão contratual.

Além das disposições financeiras, é possível que o adquirente opte por não dar continuidade no instrumento, desta forma, ele deverá ter ciência das disposições acerca da

³⁹ O critério de relevância irá variar de acordo com as atividades e pretensões da Target. No geral, deverá ser levado em consideração: (i) como o determinado bem ou serviço afetaria o funcionamento da Target, principalmente no caso de sua ausência; (ii) se o objeto contratual é essencial para o desenvolvimento de suas atividades; (iii) se há obrigações ou formalidades para a aquisição do serviço; (iv) obrigações e formas de pagamento; (v) prazo de duração dos serviços, se há renovação automática ou não para a vigência do contrato; (vi) formas de rescisão imotivada do contrato, se há necessidade de aviso prévio ou multas; (vii) restrições para alterações societária ou cessão do contrato; (viii) cláusulas de exclusividade, não aliciamento ou não concorrência. Dentre outras disposições que de qualquer forma possam afetar as atividades da Sociedade Alvo, após ou durante o Fechamento.

rescisão imotivada do contrato. Muitas vezes, há preferências para produtos ou fornecedor que deverão ser consideradas, bem como alguns serviços podem não ser mais úteis após a alienação.

1.3 Aspectos de Seguros.

O Decreto Lei nº 73 de 1966⁴⁰ que dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, dentre outras provisões, ele exemplifica no artigo 20 do texto legal, os tipos de seguros que serão aplicáveis e obrigatórios⁴¹, a depender do objeto social da Target.

Dentre as diversas possibilidades elencadas no referido artigo, somente será aplicável a contratação de seguros obrigatórios, quando congruentes ao objeto social da Target.

Por exemplo, uma sociedade que tenha por objeto: (i) o transporte aéreo de carga e a realização de atividades auxiliares ao transporte aéreo, deverá realizar a contratação dos seguros obrigatórios previstos nas letras A e B, agora uma que tenha (ii) o comércio atacadista de cosméticos, remédios e itens de perfumaria, bem como o transporte de cargas deverá se atentar à contratação das apólices de seguros previstas nos incisos I e J⁴².

Todavia, não é possível se limitar ao rol exemplificativo do artigo 22 para atestar que a empresa está em regularidade com a contratação de todos os seguros obrigatórios, no caso da sociedade transportadora e comerciante de medicamentos acima, deverá ser necessário o exame dos documentos e procedimentos obrigatórios previstos pela autoridade regulatória competente, ANVISA, além de autorização da Polícia Federal.

⁴⁰ BRASIL. **Decreto Lei nº 73 de 21 de novembro de 1966**. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguros e resseguros e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0073.htm. Acesso em 23 de abril de 2024.

⁴¹ “a) danos pessoais a passageiros de aeronaves comerciais; b) responsabilidade civil do proprietário de aeronaves e do transportador aéreo; c) responsabilidade civil do construtor de imóveis em zonas urbanas por danos a pessoas ou coisas; d) garantia do cumprimento das obrigações do incorporador e construtor de imóveis; e) garantia do pagamento a cargo de mutuário da construção civil, inclusive obrigação imobiliária; f) edifícios divididos em unidades autônomas; g) incêndio e transporte de bens pertencentes a pessoas jurídicas, situados no País ou nele transportados; h) crédito à exportação, quando julgado conveniente pelo CNSP, ouvido o Conselho Nacional do Comércio Exterior; i) danos pessoais causados por veículos automotores de vias terrestres e por embarcações, ou por sua carga, a pessoas transportadas ou não; j) responsabilidade civil dos transportadores terrestres, marítimos, fluviais e lacustres, por danos à carga transportada”.

⁴² BRASIL. **Decreto Lei nº 73 de 21 de novembro de 1966**. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguros e resseguros e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0073.htm. Acesso em 23 de abril de 2024.

“i) danos pessoais causados por veículos automotores de vias terrestres e por embarcações, ou por sua carga, a pessoas transportadas ou não; j) responsabilidade civil dos transportadores terrestres, marítimos, fluviais e lacustres, por danos à carga transportada”.

Na prática, em grande maioria dos casos, as empresas não realizam atividades que estejam sujeitas a todos, ou mais de um seguro listado no artigo 20. Desta forma, usualmente a única contratação de seguro obrigatório que acaba sendo analisada é a do Seguro Incêndio, muitas vezes contratado na forma de Seguro Compreensivo Empresarial oferecido pelas seguradoras.

A não contratação de tais seguros obrigatórios pode resultar em multa, no caso de fiscalizações da SUSEP ou do órgão regulatório fiscalizador competente da Sociedade Alvo, dependendo de suas atividades.

Não se limitando apenas à contratação de tais apólices, é necessário verificar se a Sociedade está em dia com os pagamentos dos prêmios da apólice, bem como se já foram reportados sinistros que não ultrapassem o limite máximo de indenização previsto na apólice.

O não pagamento de prêmio pode gerar multa de até o dobro do valor pactuado, conforme previsto no §4º do artigo 21 do Decreto Lei nº 73 de 1966⁴³ e, caso a Target já tenha usufruído de sinistros cujo valor total se aproxime do limite máximo de indenização previsto na apólice, a adquirente deverá ter ciência que eventuais prejuízos não terão garantia disponível para serem cobertos, além da necessidade de contratação de demais seguros.

Por fim, é necessário se atentar que grande parte das seguradoras possuem cláusulas de *run-off*⁴⁴ previstas em suas condições gerais, ou seja, no caso de qualquer operação societária, entre outras hipóteses previstas, os bens declarados não estarão mais cobertos pelas apólices, sendo muitas vezes necessário obter previamente a realização da operação a expressa anuência da seguradora.

1.4 Aspectos Bancários e Financeiros.

Dentre o escopo dos aspectos Bancários e Financeiros da Target, além da análise dos valores mobiliários emitidos por ela (tais como: debêntures, notas promissórias, certificados de recebíveis, entre outros), é necessária a análise de todos os contratos de natureza financeira

⁴³ BRASIL. **Decreto Lei nº 73 de 21 de novembro de 1966**. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguros e resseguros e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0073.htm. Acesso em 23 de abril de 2024.

⁴⁴ As cláusulas de *Run-off* podem ser exemplificadas nas condições gerais a seguir:

Tópico X – Perda de Direitos

Além dos casos previstos nestas Condições Gerai, ou em lei, a Seguradora não efetuará pagamento de quaisquer indenizações e ficará isenta de qualquer responsabilização quando o Segurado, sem notificação prévia de 30 dias, alterar sua estrutura societária, total ou parcialmente, ou ainda modificar seu objeto social de forma que agrave intencionalmente os riscos desta apólice.

celebrados pela como mútuos, empréstimos, financiamentos, dentre outras garantias, como: Instrumentos de Hipoteca, Penhor, Caução, Cessão ou Alienação Fiduciária, Aval, Contratos de Compra e Venda com reserva de domínio, por exemplo.

É de suma importância a análise do endividamento da Target a partir da disponibilização de tais documentos, além dos balanços e informações sobre a consolidação do passivo atual para o estudo de eventual amortização antecipada dos débitos/créditos e até mesmo negociação do preço da Operação.

Também é necessária a análise, não somente dos contratos exemplificados acima, mas de todas as comunicações estabelecidas com credores ou devedores que definam, criem ou modifiquem obrigações, bem como o cumprimento destes contratos⁴⁵.

Não obstante, é necessária a análise das operações efetuadas concernentes a *Hedge*⁴⁶, *Swap*⁴⁷ entre outros derivativos. Na prática, grande parte destes contratos são regidos por um contrato *master*, no qual serão feitas disposições gerais para todas as operações, nele constaram restrições à cessão, alterações societárias, dentre outras que usualmente serão negociadas como condições precedentes da Operação, a obtenção de cartas de anuência ou *waivers* dos credores.

Tais operações de derivativos serão realizadas a partir de simples notas de negociação, que também serão objeto da diligência. Deverão ser analisadas as características de tais notas, como seus respectivos valores, pagamentos e vencimentos.

Caso a Target possua participação societária, ativos, investimentos ou desinvestimentos no exterior, é necessária a verificação de questões cambiais e regulatórias, por exemplo, se a Target realizou ou recebeu pagamentos de lucros, dividendos, entre outros de não residentes, os quais não tenham sido objeto de contratos de câmbio com instituição devidamente autorizada

⁴⁵ Cartas de anuência, compromisso, mais conhecidas como Waiver Letter, Commitment Letter, Engagement Letter, entre outras.

⁴⁶ As operações de Hedge consistem em negociações em taxas de juros e variações pré-fixadas para garantir uma proteção extra ao investidor.

Sem autor. “O QUE É HEDGE E COMO FUNCIONA NA COMPRA E VENDA DE ATIVOS?” XP Investimentos, 23 de fevereiro de 2024. Disponível em <https://conteudos.xpi.com.br/aprenda-a-investir/relatorios/hedge/#:~:text=Hedge%2C%20em%20portugu%C3%AAs%20conhecido%20como,pelas%20oscila%C3%A7%C3%B5es%20do%20mercado%20financeiro>. Acesso em 15 de abril de 2024.

⁴⁷ As operações de SWAP consistem em trocas na quais as partes, que celebram o contrato, especulam suas posições no tocante aos riscos e à rentabilidade.

Equipe Empiricus. “HEDGE CAMBIAL: O QUE É, QUAIS SÃO OS TIPOS E POR QUE ELE É IMPORTANTE EM TRANSAÇÕES CAMBIAIS?” Empiricus, 07 de fevereiro de 2024.

Disponível em <https://www.empiricus.com.br/explica/hedge-cambial/#:~:text=Qual%20a%20diferen%C3%A7a%20entre%20Hedge,juros%2C%20moedas%20ou%20outros%20ativos>. Acesso em 15 de abril de 2024.

pelo Bacen ou, se ela realizou compensações de obrigações com não residentes, deverão ser analisados os aspectos exigidos pelo Banco Central.

Para regularidade em tais operações com estrangeiros, é preciso registro no SCE-Crédito, antigo Registro de Operações Financeiras, ou RDE-ROF. Caso não haja o a regularização, além da nulidade do objeto, há aplicações de multas de até 3 vezes o montante da operação.

O SCE – Crédito (Antigo RDE-ROF⁴⁸) é o sistema desenvolvido pelo Banco Central no qual os investidores declaram tais investimentos e operações de crédito ou débitos externos entre pessoas jurídicas e físicas, residentes ou não no Brasil. Os artigos 1º e 2º da Resolução BCB nº 278 de 31 de dezembro de 2022⁴⁹ exemplificam as operações regulamentadas pelo referido registro no tocando a crédito externo e investimento estrangeiro direto no país.

Com relação aos créditos financeiros, o artigo 2º⁵⁰ os define como quaisquer documentos que estabeleçam obrigações financeiras, mesmo no caso que os recursos só estejam sendo movimentados em contas fora país, desde que assumido por residente ,que tenha como credor um não residente em razão de: mútuos diretos; emissão de títulos e valores mobiliários, escriturados e registrados no mercado internacional; emissão de títulos de colocação privada no mercado interno, por parte de estrangeiros; financiamento, nos quais as partes credoras sejam estrangeiras; importação financiada por não residentes de bens ou serviços; recebimento antecipado de exportação, entendido como a captação de recursos externos em adiantamento a futuras exportações de bens ou serviços que serão realizadas em pagamento à dívida contraída; ou arrendamento mercantil financeiro externo, entendido como a operação em que não residente proprietário legal de ativo (arrendador) transmite substancialmente todos os riscos e as vantagens da propriedade do ativo para residente (arrendatário) mediante pagamento de prestações.

⁴⁸BRASIL. Banco Central do Brasil. Sem Título. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/p/o-que-e-o-sce-credito-antigo-rde-rof>. Acesso em 17 de abril de 2024.

⁴⁹BRASIL. Banco Central do Brasil. **Resolução BCB nº 278 de 31 de dezembro de 2022.** Regulamenta a Lei nº 14.286, de 29 de dezembro de 2021, em relação ao capital estrangeiro no País, nas operações de crédito externo e de investimento estrangeiro direto, bem como a prestação de informações ao Banco Central do Brasil. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=278> Acesso em 15 de abril de 2024.

⁵⁰BRASIL. Banco Central do Brasil. **Resolução BCB nº 278 de 31 de dezembro de 2022.** Regulamenta a Lei nº 14.286, de 29 de dezembro de 2021, em relação ao capital estrangeiro no País, nas operações de crédito externo e de investimento estrangeiro direto, bem como a prestação de informações ao Banco Central do Brasil. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=278> Acesso em 15 de abril de 2024.

Já com relação ao Investimento Estrangeiro Direto no País, o mesmo artigo segundo o define como participação direta de não residente no capital social de sociedade no País, ou outro direito econômico de não residente no País derivado de ato ou contrato sempre que o retorno desse investimento dependa dos resultados do negócio.

Todas as movimentações de capital estrangeiro deverão ser mapeadas no curso da Diligência Bancária, com caráter profilático em face de multas e sanções, ou até mesmo o bloqueio para novas transações.

Voltando ao foco da análise dos contratos, quando a target celebrar tais garantias, algumas cláusulas deverão ser consideradas para identificar a sucessão de todas as disposições aplicáveis ao adquirente ou até mesmo restrições para a operação.

Alguns títulos de crédito, possuem *covenants*⁵¹ financeiros em suas disposições e seu não cumprimento pode resultar em penalidades moratórias ao devedor.

Os *covenants* financeiros consistem em restrições, estipuladas pelas partes, com o intuito de equilibrar interesses entre credores e controladores da Target. Interesses serão protegidos por gatilhos, que caso ativados, ensejariam no vencimento antecipado do saldo devedor da dívida, ou até mesmo na transferência de direitos ou poderes societários da Target.

Alguns exemplos práticos podem consistir em manter determinado percentual mínimo do EBTIDA⁵², ou até mesmo determinado saldo em conta vinculada, alienada fiduciariamente em garantia em razão da operação de crédito, financiamento, dentre outras.

Com vistas à potencial aquisição, a priori, as partes poderão optar pela liquidação antecipada de tais contratos antes do seu usual vencimento. Quando aplicável, os contratos irão estabelecer as condições nas quais poderão ocorrer tal liquidação, bem como eventuais custos a serem incorridos.

⁵¹ ALBANEZ, Tatiana e SCHIOZER, Rafael. “**PANORAMA DOS COVENANTS EM CONTRATOS DE DÍVIDA DE EMPRESAS LISTADAS NA B3**”. São Paulo, Setembro de 2020, FGV EAESP – Instituto de Finanças.

⁵² Abreviação para “*Earning before interest, taxes, depreciation and amortizations*”, ou “Lucros anteriores a juros, impostos, depreciações e amortizações”.

É o caixa gerado pelo estabelecimento empresarial no mês. É uma medida aproximada de lucro, sem a subtração a ser realizada na conta final, de depreciação de máquinas, benfeitorias, juros de financiamentos, impostos entre outros incorridos no processo de produção ou serviço.

MARTINS, Paulo do Carmo; CARNEIRO, Alziro Vasconcelos; ALVARES, Jacques Gontijo; OLIVEIRA, Willians Xavier; NETO, Armindo; PIZZOL, Tatiane Stela. XI SIMPÓSIO DE SUSTENTABILIDADE DA ATIVIDADE LEITEIRA, “**INDICADORES DE DESEMPENHOS CONTÁBEIS NA ATIVIDADE LEITEIRA – UMA ABORDAGEM INOVADORA**”. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento; Governo Federal do Brasil; EMBRAPA e Governo de Alagoas, 2016.

Dentre demais disposições que deverão ser adimplidas, poderão ser estipuladas cláusulas que contenham restrições à operação, exemplificadas neste capítulo⁵³ e que deverão ser discutidas entre as partes para melhor andamento da Operação.

Preliminarmente, de praxe, cabe ressaltar o vencimento antecipado das obrigações de instrumentos financeiros previsto na Seção V, Título III Código Civil, sendo ele mencionado em 3 artigos, art. 331 ao 333 da Lei, cujo delimitam sobre as condições de prazo para pagamentos.

Primeiramente, o art. 331 dispõe que, caso as partes nada dispuserem sobre, pode o credor exigir o débito imediatamente após a tradição da obrigação. Todavia, é de senso comum que no universo empresarial, principalmente nas operações financeiras, a maioria das obrigações serão adimplidas a prazo, como forma de fomento ao capitalismo e desenvolvimento das atividades empresariais.

Em seguida, o artigo 332 dispõe que as obrigações condicionais se cumprem na data do implemento da condição, cabendo ao credor a prova que deste teve ciência o devedor. No rol das operações de M&A, as condições precedentes e obrigações acessórias à Operação ocorrerão sempre antes do *Signing*.

Finalmente, o artigo 333 do código civil, exemplifica que o credor terá o direito de cobrar a dívida antes do vencimento do prazo estipulado nos casos de falência, se os bens em garantia forem penhorados em execução por outro credor, ou se cessarem ou se tornarem insuficientes as garantias do débito e o devedor após intimado, se recusar a reforçá-las.

É comum encontrar tais disposições nas cláusulas de vencimento antecipado dos instrumentos financeiros, de mesmo modo, é importante se atentar às usuais cláusulas abaixo.

As cláusulas de *Cross Default* e *Cross Acceleration*⁵⁴ são corriqueiramente encontradas nas disposições acerca das obrigações das partes, que devido ao seu eventual descumprimento, ocasionam o vencimento antecipado de todo o objeto contratual.

Em ambos os casos, por exemplo, a Sociedade Alvo que financiou R\$600.000,00 a serem pagos em cinco anos, pode ser exigida a pagar o saldo devedor completo em sua segunda parcela, de mesma forma, outra sociedade que havia celebrado 20 empréstimos, pode ter que

⁵³ *Cross Acceleration*, *Cross Default*, dentre outras restrições.

⁵⁴ SILVA, Rodrigo da Guia. “**VENCIMENTO ANTECIPADO CRUZADO E INADIMPLEMENTO**

CRUZADO: operatividade e admissibilidade das cláusulas de cross-default e de cross-acceleration”. *Civilistica.com*. Rio de Janeiro, a. 12, n. 3, 2023.

Disponível em: <<https://civilistica.emnuvens.com.br/redc/>>. Acesso em 22 de fevereiro de 2024.

pagar todos os outros 19, antecipadamente ao vencimento, por ter inadimplido as suas obrigações em apenas um deles.

As disposições destas cláusulas⁵⁵, vem usualmente prescritas da seguinte forma: “o Banco X poderá considerar as obrigações deste contrato, bem como todas as suas prestações em aberto vencidas antecipadamente e exigir da Target, independente de aviso ou notificação de qualquer espécie, o pagamento integral do montante total do saldo devedor, acrescido dos juros moratórios e contratuais, nas hipóteses previstas em lei e, ainda, nas seguintes hipóteses: (i) Se a Target não pagar, no todo ou em parte, qualquer prestação prevista no contrato até a data de seu vencimento”; (ii) se a Target e/ou quaisquer de seus avalistas tiverem títulos protestado em seu nome⁵⁶; (iii) “se a Target e/ou quaisquer sociedades direta ou indiretamente ligadas, coligadas, controladoras ou controladas por ela, não liquidarem ou inadimplirem suas obrigações decorrentes de outros contratos celebrados com o Banco X; (iv) se a Target e/ou quaisquer sociedades direta ou indiretamente ligadas, coligadas, controladas pelo Cliente, não liquidarem, no respectivo vencimento, débito de sua responsabilidade decorrente de outros contratos celebrados com terceiras instituições financeiras, e/ou se ocorrer rescisão dos respectivos documentos, por culpa da Target ou quaisquer sociedades direta ou indiretamente ligadas”.

Nas disposições *III* e *IV*, acerca do Cross Default exemplificado acima, não é previsto o vencimento antecipado automático, como por exemplo nos casos de um plano de recuperação ou de falência, mas sim, será assegurado ao credor o direito de requerer o adimplemento imediato e completo do saldo devedor, antes do momento inicialmente ajustado⁵⁷.

Também há cláusulas que podem estabelecer o vencimento automático do título e eventual crédito em conta vinculada àquela instituição financeira, credora da obrigação. O Cross Acceleration é o requerimento do vencimento antecipado de outro contrato inadimplido pelo devedor que irá ocasionar o vencimento antecipado do primeiro, acelerando seu pagamento.

⁵⁵ *Cross Default e Cross Acceleration, ou Vencimento Antecipado Cruzado e Aceleração do Vencimento Antecipado Cruzado de outras garantias.*

SILVA, Rodrigo da Guia. “**VENCIMENTO ANTECIPADO CRUZADO E INADIMPLEMENTO CRUZADO: operatividade e admissibilidade das cláusulas de cross-default e de cross-acceleration**”. *Civilistica.com*. Rio de Janeiro, a. 12, n. 3, 2023.

Disponível em: <<https://civilistica.emnuvens.com.br/redc/>>. Página 3. Acesso em 22 de fevereiro de 2024.

⁵⁶ Por isso, é de suma importância o requerimento de certidões no curso da Due Diligence, para levantamento de contingências, cíveis, fiscais, falimentares, ambientais, bancárias, dentre outras.

⁵⁷ NEVES, José Roberto de Castro. “**DIREITO DAS OBRIGAÇÕES**”. 7ª edição. Rio de Janeiro: GZ, 2018, página 214.

Tais disposições não se limitam apenas à Sociedade Alvo, mas também deverão ser observadas possibilidade de vencimento de garantias celebradas pela parte ou grupo econômico da adquirente.

1.5 Fiscais

No escopo fiscal da Due Diligence Tributária se faz necessário averiguar que a Target está em plena regularidade fiscal. Para tanto, a priori, é necessário entender quais procedimentos de fiscalização ela possui em andamento, solicitando termos de início e de encerramento de auditorias fiscais, bem como é necessário receber a indicação do resultado de tais auditorias para checar restrições e obrigações delas decorrentes.

Além das auditorias, é necessário entender se alguma obrigação tributária da Target foi parcelada, seja em nível federal, estadual ou municipal. O objetivo da análise dos parcelamentos, além da ciência e devida continuação acerca dos pagamentos, é entender sobre eventuais benefícios, seja convencional, especial ou incentivada, por exemplo REFIS⁵⁸, PAES⁵⁹, PAEX⁶⁰ e PPI⁶¹.

Além disso, é necessário identificar o fato gerador e o respectivo tributo parcelado, bem como seus prazos e parcelas, garantias oferecidas e regularidade do pagamento.

Em conjunto com as análises da regularidade fiscal e dos parcelamentos, é necessário checar todos os benefícios fiscais ou tratamentos diferenciados concedidos à Target, juntamente com a análise da documentação relacionada aos regimes especiais.

⁵⁸ O REFIS é um programa que foi criado para incentivar a adimplência de débitos devidos de dívidas de ICMS, cujo podem conceder descontos nas multas e juros, seja para o pagamento à vista ou parcelado. O desconto e as parcelas dependem, dentre outros fatos, dos valores dos débitos.

⁵⁹ O PAES é uma espécie de parcelamento especial, criado pela Lei nº 10.684 de 30 de maio de 2003^{50.1}, no qual as pendências anteriores podem ser parceladas em até 180 mensalidades, sem quaisquer novas constituições de garantias. São aplicáveis ao Programa de Parcelamento Especial, débitos perante a PGFN, inscritos ou não em Dívida Ativa ou com o Instituto Nacional de Seguridade Social.

^{50.1}BRASIL. **Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003**. Altera a legislação tributária, dispõe sobre parcelamento de débitos junto à Secretaria da Receita Federal, à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional e ao Instituto Nacional do Seguro Social e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/L10.684.htm. Acesso em 25 de abril de 2024.

⁶⁰ O PAEX é uma espécie de parcelamento excepcional, específico para empresas inadimplentes com o Instituto Nacional do Seguro Social, Procuradoria Geral da Fazenda Nacional e Receita Federal do Brasil.

⁶¹ O PPI é o Programa de Parcelamento Incentivado no qual quaisquer dívidas tributárias, tais como: impostos, multas, taxas, dentre outros débitos podem ser quitados/parcelados ou até mesmo seus juros renegociados.

É necessário se atentar ao cumprimento de todos os requisitos e adimplementos para que não haja impactos negativos decorrentes da perda de sua concessão. Em alguns casos, com o *Signing*, se o adquirente não se atentar aos requisitos de enquadramento e respectivos pagamentos, a Sociedade Alvo pode perder a concessão de tal benefício, que pode ser essencial para a lucratividade dos negócios. Por fim da análise tributária, é necessária análise de consultas fiscais realizadas pela Target.

As consultas fiscais⁶² também deverão ser objeto da Diligência, pois elas consistem na positivação do Direito de Petição previsto no artigo 5º, inciso XXXV da Constituição Federal⁶³.

Trata-se de instrumento que permite aproximação do Fisco com o contribuinte, mediante comunicação, na qual são esclarecidas quais são as interpretações do estado sobre determinado dispositivo da legislação tributária no caso concreto do contribuinte. As soluções e respostas oferecidas pelo órgão fiscalizador possuem efeito vinculante e deverão estar no radar do comprador, que podem impactar positiva ou negativamente no andamento dos seus negócios.

1.6 Aspectos Litigiosos

Antes do Signing da Operação, deverão ser listados e provisionados todos os processos nos quais a Target figure no polo ativo ou passivo, tais como processos ou procedimentos judiciais, administrativos, arbitrais ou de mediação, investigações ou inquéritos, pendentes ou potenciais, de qualquer natureza (cível, trabalhista, fiscal, previdenciária, societária, ambiental, falimentar, concorrencial, de propriedade intelectual, de mercado de capitais, de mercado financeiro e quaisquer outras naturezas).

Tais provisões deverão conter as partes, número, jurisdição, órgão governamental, tribunal arbitral ou entidade mediadora do processo. Também deverão ser mapeados o objeto da ação bem como a fundamentação dos pedidos. Tudo isso, para o provisionamento do valor da causa e sua probabilidade de perda serem negociados no Fechamento.

Ainda, deverão ser analisados os processos em que a Target figure no polo ativo, em especial ao ônus de sucumbência, que a depender do valor da causa poderá impactar na Operação.

⁶² BOTELHO, Glacy Odete Rachid. “**INSTITUTO DA CONSULTA FISCAL: Relevantes Benefícios para o Contribuinte e o Fisco**”. 2009. Revista Anhanguera, disponível em https://unigoias.com.br/wp-content/uploads/cap_01_2009.pdf. Acesso em 17 de abril de 2024.

⁶³ BRASIL. **Constituição Federal de 1998**. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

1.7 Aspectos Trabalhistas

Durante a Due Diligence é de suma importância entender o funcionamento da Target e a relação com seus respectivos funcionários. Sem o devido cuidado na análise desse relacionamento, é possível ser surpreendido com passivos e/ou contingências que prejudicariam o funcionamento econômico da Sociedade Alvo, após a alienação.

Explicita-se, nos moldes do artigo 448 da Consolidação das Leis do Trabalho⁶⁴, Decreto Lei nº 5.452 de 1943, a figura da responsabilidade trabalhista nas operações de M&A:

“A mudança na propriedade ou na estrutura jurídica da empresa não afetará os contratos de trabalho dos respectivos empregados”.

A legislação, desta forma, protege os direitos adquiridos pelos trabalhadores, não podendo haver retrocessos após a conquista destes. A sucessão empresarial será configurada e positivada pelo artigo 448-A da CLT⁶⁵, ou seja, uma vez que os ativos, direitos e obrigações forem em sua totalidade transferidos na referida alienação.

Caracterizada a sucessão empresarial ou de empregadores prevista nos arts. 10 e 448 desta Consolidação, as obrigações trabalhistas, inclusive as contraídas à época em que os empregados trabalhavam para a empresa sucedida, são de responsabilidade do sucessor.

Parágrafo único. A empresa sucedida responderá solidariamente com a sucessora quando ficar comprovada fraude na transferência”.

Desta forma, além de contingências já materializadas, ou seja, processos é necessário o devido cuidado com relação às práticas trabalhistas, solicitando à parte vendedora informações e listas: de todos os empregados da Target, que tenham sido demitidos nos últimos 2 exercícios sociais ; contendo cópias de autos de infração, investigações e processos lavrados em face da Target dos últimos dois anos e, suas respectivas defesas; contendo cópias de termos de ajustamento de conduta , autos de infração ou de interdição.

⁶⁴ BRASIL. **Decreto-lei nº 5.452 de 1º de maio de 1943**. Aprova a Consolidação das Leis do Trabalho. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del5452.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

⁶⁵ BRASIL. **Decreto-lei nº 5.452 de 1º de maio de 1943**. Aprova a Consolidação das Leis do Trabalho. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del5452.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

1.8 Aspectos Imobiliários, Regulatórios e Ambientais

No escopo dos aspectos imobiliários da Due Diligence, deverão ser mapeados todos os imóveis próprios e de terceiros utilizados pela Target com a indicação do endereço completo; número de matrícula imobiliária e identificação do respectivo Cartório de Registro de Imóveis; número de contribuinte quanto ao Imposto Predial Territorial Urbano, ou caso o imóvel não seja urbano, inscrição do imóvel rural na Secretaria da Receita Federal e ainda informações sobre a destinação (sede, escritório, gleba rural, armazém etc.) de todos eles; área total, e área construída existente ou em andamento.

O devido cuidado com a análise de tais informações, que serão disponibilizadas pelo vendedor e analisadas pelo adquirente, é feito para que cada imóvel, bem como suas respectivas peculiaridades regulatórias (alvarás, licenças, dentre outras), estejam devidamente atualizadas e regularizadas para o Fechamento da Operação.

Após o referido mapeamento, se faz necessário obter as Certidões de matrícula dos registros de imóveis competentes atualizadas. Nos documentos emitidos deverão constar filiação vintenária, negativas de quaisquer ônus, servidões e alienações, bem como da ausência de aforamento dos bens imóveis próprios e de terceiros utilizados pela Target.

Com a análise das certidões de matrículas, é possível averiguar todas as eventuais averbações e gravames dos imóveis, os quais deverão ser negociados antes do fechamento, bem como é possível identificar quaisquer outras restrições à Operação. Por exemplo, a Lei que dispõe sobre os registros públicos⁶⁶ disciplina em seu artigo 167 sobre as atribuições nas quais serão registradas, na matrícula do imóvel, dentre outros títulos, alguns que trarão restrições para a Operação, tais como: hipotecas legais, judiciais e convencionais; penhoras, arrestos e sequestros, servidões; enfiteuse; anticrese; cédulas de crédito industriais. Contratos de penhor; dos empréstimos por obrigações ao portador ou debêntures, inclusive aquelas conversíveis em ações; dentre outros.

Ainda com relação aos referidos imóveis da Target, deverão ser analisados os contratos de locação, comodato, dentre outros por ela celebrados, que tenham por objeto a ocupação de imóveis. Tais contratos podem apresentar, dentre outras disposições que deverão ser cumpridas, restrições à Operação. É de suma importância a análise e mapeamento das informações

⁶⁶ BRASIL. **Lei nº 31 de dezembro de 1973**. Dispõe sobre os registros públicos, e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16015compilada.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

elucidadas acima, para entendimento e negociação de condições precedentes, ou até mesmo o planejamento da funcionalidade das atividades da Sociedade Alvo, após o Fechamento, no tocante aos imóveis utilizados.

Por fim, para atestar a completa regularidade destes imóveis, é necessário confirmar sobre a existência de quaisquer discussões, judiciais ou extrajudiciais, relativas à propriedade, servidões, condomínio, vizinhança e desapropriação. Também é necessária a confirmação sobre a existência, situação atual e área abrangida, de qualquer tipo de turbação, esbulho ou ameaça, quanto à posse dos imóveis.

Em conjunto com a análise imobiliária, se faz necessária a análise dos escopos regulatórios e ambientais. Com relação aos primeiros, deverão ser observados: todos os alvarás de construção para obras em andamento, auto de vistoria ou "Habite-se" referente às áreas construídas existentes, já concluídas; Auto de Vistoria emitido pelo Corpo de Bombeiros; e o Alvará de Licença de Uso e Funcionamento emitido pelas autoridades municipais.

Todos esses documentos precisam estar válidos e sem pendências para que a Target não possua quaisquer problemas relacionados a multas, débitos, ou até mesmo cassação do próprio funcionamento do estabelecimento.

O estabelecimento da Target, como define o próprio Código Civil⁶⁷, se dá pelo conjunto de bens organizados, para exercício da empresa, portanto, é objeto da Due Diligence, não apenas o imóvel onde está localizada a matriz da Target, mas sim todos os seus bens e serviços, estes que são objeto de regulação.

Em especial, a Due Diligence e análise dos aspectos regulatórios deverão abarcar todas as autorizações, permissões, registros e alvarás para a condução das atividades da Target, emitidas por qualquer agência reguladora ou ente da administração pública.

Tendo em vista às relações com tais agências reguladoras, ou quaisquer órgãos da administração pública, também deverão ser analisados todos os contratos e aditivos celebrados entre a Target e estes órgãos, todas as eventuais autuações e notificações, relacionadas ou não aos contratos. Ainda, também é necessário receber e analisar quaisquer Termos de Compromisso, Metas, Plano de Ação ou qual acordo firmado pela Target com órgãos públicos. É de suma importância o mapeamento das obrigações para o seu devido continuamento, ou até mesmo para a avaliação de viabilidade e hipóteses de rescisão.

BRASIL Lei nº 10.406 de 10 de janeiro de 2002, Institui o Código Civil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm . Acesso em 23 de abril de 2024. “art. 1.142. Considera-se estabelecimento todo complexo de bens organizado, para exercício da empresa, por empresário, ou por sociedade empresária”.

Ainda, com relação ao conjunto de bens da Target englobado no conceito de estabelecimento do Código Civil, acima, é necessário entender a regularidade dos produtos e serviços fornecidos pela Target.

Ao lidar com um produto controlado pela Polícia Federal, é necessário obter regularidade, ou analisar se a situação está regular com o Certificado de Registro Cadastral válido, Licença de Funcionamento, Autorização prévia para o transporte e manipulação de cada produto sempre que a Target importar, exportar ou reexportar as mercadorias.

Ainda, deverão ser entregues tabelas de estimativas anuais para a Polícia Federal, contendo mapas de controle relativos às atividades desenvolvidas e demais obrigações impostas na respectiva licença de funcionamento.

Tais tabelas e relatórios deverão ser analisados, bem como mapeados para atestar a regularidade dos serviços prestados, bem como evitar quaisquer problemas com a continuidade dos serviços após a Operação.

O artigo 26 da Portaria/MJ 1.274/2003⁶⁸ dispõe que deverá ser realizado, ainda, o devido descarte de tais produtos controlados de forma que não cause danos ambientais, também é exigido que haja comunicação prévia ao departamento responsável da Polícia Federal, com 10 dias de antecedência ao descarte, ou poderão ser notificados em até 48 horas no caso de danos iminentes ao meio ambiente, sob pena de incorrer em infração administrativa.

O mapeamento de problemas, fiscalizações e a forma como é feito o transporte das mercadorias, ou resíduos da Target, é de suma importância para a garantia da regularidade da Sociedade Alvo, após ela estar sob o controle do adquirente.

O Exército e a Polícia Civil também fiscalizam algumas espécies de produtos controlados⁶⁹, sendo o primeiro competente para regulamentar, autorizar e fiscalizar o exercício das atividades relacionadas com os procedimentos de fabricação, comércio, importação, exportação, prestação de serviços, colecionamento, dentre outros produtos e serviços previstos na lei, que podem estar elencados no objeto social/atividades da Target.

Por fim, antes da análise dos principais pontos de atenção inseridos no escopo relacionado à proteção do meio ambiente, ressalta-se a importância da análise da regularidade perante a inscrição dos estabelecimentos e profissionais da Target no Conselhos Profissionais

⁶⁸ BRASIL. Polícia Federal. **Portaria 1.274 de 25 de agosto 2003**. Disponível em <https://www.gov.br/pf/pt-br/assuntos/produtos-quimicos/legislacao/PORTARIA1274.pdf/view>. Acesso em 24 de abril de 2024.

⁶⁹ BRASIL. **Decreto nº 10.030 de 30 de setembro de 2019**. Aprova o Regulamento de Produtos Controlados. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ Ato2019-2022/2019/Decreto/D10030.htm#art6. Acesso em 27 de abril de 2024.

aos quais suas atividades estejam relacionadas. Quaisquer irregularidades, tornaram irregular o exercício da atividade empresarial.

O escopo da Due Diligence ambiental também compreende algumas licenças, protocolos de pedidos de renovação e certificados de dispensa, só que agora, relacionados ao licenciamento ambiental. É necessário averiguar se foram celebrados além da análise de quais são as obrigações previstas em Termos de Compromisso de Compensação Ambiental, bem como seus comprovantes de quitação e regularidade.

Outrossim, é necessário entender como se dá a outorga de uso de recursos hídricos, bem como solicitar declarações de uso pelo receptor de efluentes. Ainda, caso aplicável, é necessário entender como a Target trata e descarta seus resíduos e se há contratos celebrados ou com o poder público, ou com entes privados para tais tratamentos.

No geral, trata-se de serviços de disposição e coleta públicos, mas caso seja privado, tais contratos e disposições deverão ser analisadas.

Além do mais, a depender da localização dos estabelecimentos da Target, é necessário averiguar as autorizações emitidas pelo Instituto do Patrimônio Histórico e Artístico Nacional e autoridades estaduais e municipais competentes quando houver áreas, materiais e construções de valor arqueológico ou histórico.

A falta do devido cuidado, por parte do adquirente, pode gerar danos irreparáveis bem como eventuais sanções, que quando relacionadas ao patrimônio histórico, tendem a ser mais severas que outras infrações administrativas.

Com relação à regularização ambiental, caso a Target possua imóveis rurais, se faz necessária a análise do Cadastro Ambiental Rural e a confirmação de eventuais adesões ao Plano de Regularização Ambiental.

Além dos planos, é necessário entender se há autorizações para supressão de vegetação, suas delimitações e sua validade, principalmente quanto à celebração de Termos de Compromisso e o devido cuidado para o seu cumprimento.

Em algumas áreas, poderá haver anuências emitidas pelos órgãos responsáveis e eventuais compromissos assumidos, quando houver proximidade ou sobreposição a unidades de conservação, terras indígenas ou quilombolas.

Não somente pela regularização e prevenção de sanções, também se faz necessário o respeito a estas comunidades visto à repercussão negativa que uma violação contra elas pode causar, devido à exposição negativa da Sociedade Alvo na mídia, decorrentes de tais violações.

Para o fim da análise ambiental, far-se-á necessária a confirmação, solicitação e análise de listas, tabelas e relatórios relativos à autuações ambientais referente a multas ou embargos;

inquéritos civis e criminais, estes que constarão nas certidões mencionadas no início do capítulo; processos judiciais envolvendo questões ambientais, além das certidões, poderão ser feitas, durante o processo de Due Diligence, confirmações acerca da existência de outros processos, bem como declarações e garantias que tais informações correspondem à totalidade de litígios informados nas certidões, em face da Target; e termos de compromisso e termos de ajustamento de conduta.

1.9 Aspectos concernentes à Proteção de Dados e à Propriedade Intelectual

Antes mesmo do Marco Civil da Internet⁷⁰ e da Lei Geral de Proteção de Dados⁷¹, as preocupações relativas ao armazenamento de dados e sua sucessão aos potenciais compradores já eram aspectos que estavam no radar do processo de Due Diligence.

Não somente devido aos fatores concorrenciais, que serão abordados no próximo item, mas também pela preocupação com a privacidade e proteção dos dados de atuais consumidores e até mesmo funcionários da Target com vistas às transferências de sua titularidade e troca de informações, decorrentes das Operações.

Primeiramente, no decorrer da diligência deverá ser questionado e analisado se o modelo de negócios da Target envolve, como elemento essencial, a utilização de dados pessoais de terceiros.

Em caso positivo, é necessário entender se ela realiza o procedimento para o mapeamento de todos os fluxos dos dados pessoais por ela tratados, ainda é necessário verificar a data de realização de tal mapeamento, ou caso aplicável, solicitar e realizar um atualizado.

É previsto em Lei⁷² que o controlador e operador de banco de dados, dados pessoais e, principalmente, dados sensíveis, deve manter o registro atualizado das operações de tratamento

⁷⁰ BRASIL. **Lei nº 12.965/2014**. Estabelece princípios, garantias, direitos e deveres para o uso da Internet no Brasil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/lei/112965.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

⁷¹BRASIL. **Lei nº 13.853 de 2019**. Altera a Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018, para dispor sobre a proteção de dados pessoais e para criar a Autoridade Nacional de Proteção de Dados; e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/113853.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

⁷² BRASIL. **Lei nº 13.709 de 2018**, Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD). Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/113709.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

“Art. 37 O controlador e o operador devem manter registro das operações de tratamento de dados pessoais que realizarem, especialmente quando baseado no legítimo interesse”.

de dados pessoais que realiza, especialmente quando tal armazenamento impactar ou ser relevante nas atividades e serviços prestados pela Target.

Tal controle é feito mediante o ROPA⁷³, relatório cujo permite a avaliação de relevantes aspectos sobre a coleta, utilização, armazenamento e descarte de todos os dados, sejam pessoais ou sensíveis.

Tal relatório deve ser atualizado conforme as mudanças das atividades empresariais, ou seja, constantemente e, nele devem constar informações sobre os procedimentos de segurança contra eventuais violações; duração do período de coleta desde o armazenamento até o descarte; transferências de dados e objeto e partes dos dados envolvidos.

Em seguida, é de suma importância verificar os procedimentos e políticas que a Sociedade Alvo possui, solicitando e verificando a regularidades de tais documentos, incluindo mas não se limitando a: Política de Privacidade Interna; Aviso de Privacidade ou Política de Privacidade Externa; Termos de Consentimento; Termos de Uso; Política de Segurança de Informação e demais procedimentos relacionados à segurança da informação; Plano de Resposta a Incidentes de Segurança; Plano de Continuidade de Negócios; Política de Tratamento de Dados de Empregados; Política de Retenção e Descarte de Dados; e procedimentos para Avaliação de Terceiros (fornecedores, prestadores de serviços, assessores externos, entre outros) em relação à sua conformidade com a Lei Geral de Proteção de Dados.

Com relação à Due Diligence focada nos aspectos da Propriedade Intelectual, os assessores do comprador devem se atentar às marcas, patentes e desenhos industriais que são de titularidade da Target.

No tocante às marcas, deve-se entender e analisar todas as marcas e pedidos de marcas de titularidade da Target, ou a regularidades daquelas que ela utiliza, registradas no Instituto Nacional da Propriedade Industrial, bem como a devida avaliação, em termos estratégicos, para o andamento e condução de suas atividades a sua posição e rentabilidade, juntamente com o segmento de mercado no qual estão inseridas.

Ainda, com relação às marcas de terceiros, deve-se entender como se dá o licenciamento e, caso aplicável, a eventual sucessão dos contratos com vistas à Operação. O mesmo deverá

⁷³ DPO.NET. “O que é ROPA na LGPD?”. Disponível em [https://blog.dponet.com.br/o-que-e-ropa-na-igpd/#:~:text=ROPA%20%C3%A9%20a%20sigla%20para,da%20GDPR%20\(legisla%C3%A7%C3%A3o%20europeia\)](https://blog.dponet.com.br/o-que-e-ropa-na-igpd/#:~:text=ROPA%20%C3%A9%20a%20sigla%20para,da%20GDPR%20(legisla%C3%A7%C3%A3o%20europeia)). Acesso em 16 de abril de 2024.

Registro de Operações de Tratamento de Dados Pessoais, ou *Records of Processing Activities Explained*. DPO NET, O que é ROPA na LGPD? 07 de setembro de 2023.

ser aplicado com as patentes e desenhos industriais, outros que são objeto de regulação do Instituto Nacional da Propriedade Industrial.

Ainda, deve-se observar que o artigo 88 da Lei de Propriedade Industrial⁷⁴ dispõe que a invenção ou modelo de utilidade⁷⁵, quando decorrentes de contratos de trabalho celebrados com funcionários, pertencem exclusivamente ao empregador cuja execução ocorra no Brasil e que tenha por objeto a pesquisa ou a atividade inventiva, ou resulte esta da natureza dos serviços objeto da contratação do funcionário.

Todavia, há exceções legais e, poderão ser previstas algumas disposições contratuais divergentes para tanto, portanto, sendo necessário o estudo de tais contratos e invenções, principalmente com a preocupação à luz de sua continuidade, titularidade e pagamentos, priorizando o devido continuamento de sua função e titularidade para as atividades da Sociedade Alvo, quando sucedida ao comprador.

Por fim, ainda vale solicitar informações acerca dos segredos industriais ou de negócio de propriedade da Target, bem como a indicação da relevância e as funções de tais segredos industriais ou de negócio para seu funcionamento.

Isso, para que o devido cuidado seja tomado no decorrer da Operação, bem como a negociação de cláusulas sobre a confidencialidade e a sua não utilização posterior, por parte dos vendedores, após o Fechamento.

1.10 Aspectos Concorrenciais.

Durante o processo de Due Diligence⁷⁶, o candidato a comprador irá usufruir do acesso a informações reservadas da possível aquisição. Na maioria das Operações, ele ainda não obteve acesso às informações estratégicas ou até mesmo confidências da Target, entretanto, durante o

⁷⁴ BRASIL. **Lei nº 9.279 de 1996**, que regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19279.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

⁷⁵ BRASIL. **Lei nº 9.279 de 1996**, que regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19279.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

Conforme a Lei nº 9.279 de 1996, para que determinada coisa seja patenteável como invenção ela deverá atender os requisitos de atividade industrial, atividade inventiva e novidade. Já, para que determinada coisa seja patenteável como modelo de utilidade deverá ter seu objeto/parte deste de uso prático, suscetível para aplicação industrial/comercial, apresentando nova forma a partir de invenção que melhore sua função ou seu processo de fabricação. Em ambos os casos, conforme artigo 10 do dispositivo legal, não serão patenteáveis descobertas, teorias científicas e métodos matemáticos, concepções abstratas, esquemas, planos, princípios ou métodos, obras literárias, programas de computador, regras de jogos, técnicas ou métodos da medicina, ou seres biológicos.

⁷⁶COELHO, Fábio Ulhôa. **“MANUAL DE DIREITO COMERCIAL: Capítulo 3, Contratos, Falência e Recuperação de Empresas”**. Página 95. 20ª edição. São Paulo, SP, Editora Revistas Tribunais. 2021

processo de Due Diligence o mesmo terá acesso a diversas informações e particularidades da estrutura da Sociedade Alvo e de seus eventuais passivos e negócios.

Em alguns casos, quando se tratar de empresas de um mesmo segmento de mercado ou concorrentes entre si, será necessário um *Clean Team*⁷⁷, ou seja, um grupo de profissionais técnicos e especializados como advogados, contadores e administradores que irão conduzir o processo de Due Diligence e Auditoria sob determinados protocolos, anteriores à aprovação do CADE.

Os profissionais do *Clean Team* revisarão e tratarão aspectos de integração entre as partes, que poderiam apenas ser disponibilizados após a referida aprovação, por se tratarem dados sensíveis, competitivos e outros dados confidenciais eles somente divulgarão o que for estritamente necessário e relevante para a condução das negociações.

Dentre os demais aspectos concorrenciais, é necessário averiguar que a Target, ou também suas sociedades investidas, coligadas, bem como quaisquer sociedades sujeitas a controle comum figuram como parte ou interessada em procedimentos administrativos (Procedimentos Preparatórios, Inquéritos Administrativos, Processos Administrativos, Apurações de Atos de Concentração, Atos de Concentração, Autos de Infração, dentre outros) perante o CADE que tenham por fundamento ou tratem da legislação de defesa da concorrência. Caso positivo, deverão ser provisionadas eventuais sanções a tais processos bem como a probabilidade de perda para a negociação no Fechamento.

No recorte das operações de M&A, a Lei 12.529, que alterou os dispositivos nº 8.884/1994 e 8.137/1990, possui em seu Título VII sobre a função de fiscalização do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, no tocante ao controle dos atos de concentração.

O Art. 88 do dispositivo acima⁷⁸ dispõe que deverão ser submetidas ao CADE, pelas partes envolvidas na operação, aqueles atos de concentração econômica que

⁶⁷ KOOB, J. “*The Clean Team: An Emerging Tool for M&A Success*” Tradução: “O Clean Team – Uma ferramenta emergente para o sucesso das Operações de M&A” WorldatWork Journal, Scottsdale, v. 15, n. 3, p. 24-31, Third 2006.24-31. Disponível em <https://www.proquest.com/scholarly-journals/clean-team-emerging-tool-m-amp-success/docview/216372044/se-2>. Acesso em 22 de abril de 2024.

⁷⁸ BRASIL. **Lei n.º 8.884/1994**. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18884.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%208.884%2C%20DE%2011%20DE%20JUNHO%20DE%201994.&text=Transforma%20o%20Conselho%20Administrativo%20de,econ%C3%B4mica%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%A2ncias. Acesso em 27 de abril de 2024.

cumulativamente⁷⁹. Na primeira hipótese, não é necessário apenas avaliar o último balanço da Target, mas também o do potencial comprador. De mesma forma, também se faz necessário avaliar o faturamento bruto de cada uma das partes envolvidas na segunda hipótese.

O parágrafo terceiro do referido dispositivo dispõe que os atos explicitados, que se encaixem no rol destacado acima, não poderão ser consumados antes de apreciados, ou seja, no decorrer da operação, em conjunto com o processo de negociação e da Due Diligence, deverá ser submetido ao CADE notificação referente à Operação. Ainda, caso não ocorra a referida notificação, não obstante à pena de nulidade, as partes se sujeitarão à multa de valores entre R\$60.000,00 e R\$60.000.000,00.

Não se faz suficiente apenas a análise e notificação ao CADE para aprovação da Operação, no decorrer da Due Diligence também é necessário ter conhecimento e o devido cuidado sobre a ocorrência de atos de concentração econômica (por exemplo, aquisições, fusões, associações, joint ventures, negociação de ativos, acordos associativos, contratos com concorrentes, aquisição de controle, subscrição de títulos ou valores mobiliários conversíveis em ações, dentre outras.) de que a Target e suas sociedades investidas tenham participado que preencham os requisitos legais para submissão obrigatória previstos nos artigos 88 a 90 da Lei nº 12.529/2011⁸⁰ e regulamentação aplicável, que não tenham sido submetidos ao CADE.

Caso positivo, deverão ser analisados no decorrer da diligência a data de realização de tais operações, bem como a forma de que ela foi realizada, bem como deverá haver um provisionamento ou desconto sobre os parâmetros definidos concernentes à multa baseada nos valores supracitados, cujo valor máximo de R\$60.000.000,00 pode inviabilizar a operação.

⁷⁹ BRASIL. **Lei n.º 8.884/1994**. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18884.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%208.884%2C%20DE%2011%20DE%20JUNHO%20DE%201994.&text=Transforma%20o%20Conselho%20Administrativo%20de,econ%C3%B4mica%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%AAsncias. Acesso em 27 de abril de 2024.

Conforme dispositivo legal: “(i) pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00; (ii) - pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00”.

⁸⁰ BRASIL. **Lei nº 12.529 de 30 de novembro de 2011**. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 – Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999, e dá outras providências.

3. Contratos e Operações de M&A

O mundo moderno é condicionado e estabelecido pelos indivíduos e suas relações. Suas ações sociais, econômicas e financeiras são concretizadas a partir dos interesses individuais. O Direito funciona como um norteador de tais condutas a partir de regras que ao limitarem suas ações, que são motivadas por seus interesses, garantem liberdade e proporcionam segurança à vida de todos em sociedade.

O filósofo polonês Zygmunt Bauman⁸¹ disciplina que há uma teoria pendular que oscila entre duas extremidades, a liberdade e a segurança. Quanto mais o pêndulo se aproximar da liberdade mais se afastará da segurança. Por outro lado, quanto mais as ações e vontades tenderem à segurança, menos liberdade tenderá ao indivíduo.

Analogicamente, no âmbito do mundo jurídico, quanto mais a sociedade positivar regras que limitem, definam e norteiem a atividade humana, mais liberdade os mesmos terão na preservação de suas garantias.

A liberdade plena, sem quaisquer limitações, além de não trazer qualquer segurança, não se fundamenta por sua própria existência, ou seja, não há possibilidade de uma liberdade absoluta. O limite da liberdade individual gera a existência da liberdade coletiva.

No universo contratual, de mesma forma, quanto mais as partes disciplinarem sobre seus direitos e obrigações, delimitando regras, procedimentos de conduta e direitos a serem cumpridos, mais segurança prática e jurídica elas terão no tocante aos seus interesses e as suas vontades pré-estabelecidas.

Assim, se concretiza a importância da categórica, eficiente, idônea, satisfatória e competente redação dos profissionais do direito, ao redigir e estipular tais cláusulas contratuais, as quais funcionam como a positivação dos interesses individuais formando os contratos, estes que são essenciais ao desenvolvimento da atividade capitalista, no âmbito econômico, financeiro e social.

Desta forma, se introduz o *Pacta Sunt Servanda*⁸², mediante o qual estabelece que o que for acordado entre as partes terá a mesma força da lei, desde que livres de quaisquer vícios. A

⁸¹ BAUMAN, Zygmunt; DESSAL, Gustavo. **O RETORNO DO PÊNDULO: SOBRE A PSICANÁLISE E O FUTURO DO MUNDO LÍQUIDO**. Editora Zahar, 4 de maio de 2017.

⁸² CESUMAR, Martiza Rotta; CESUMAR, Cleide Aparecida Gomes Rodrigues Fermentão. **O PACTA SUNT SERVANDA: Cláusula Rebus Sic Stantibus e o Equilíbrio das Relações Contratuais na Atualidade**. Revista Jurídica Cesumar – Mestrado. UniCesumar, Maringá. Edição v.8 n.1. 2008. Página 197. Disponível em <https://periodicos.unicesumar.edu.br/index.php/revjuridica/article/view/729>. Acesso em 25 de abril de 2024.

força contratual, historicamente, afasta o conceito e importância da palavra e traz à luz das negociações a importância do papel e da escrita.

Tal princípio, conforme Orlando Gomes⁸³, trata-se de estabelecer pela força contratual, um poder imperativo mediante as cláusulas estabelecidas pelas partes, desde que respeitados todos seus requisitos, sejam aqueles necessários a sua validade, formalidade e legalidade. Ademais, para Maria Helena Diniz⁸⁴, uma vez que por livre iniciativa e vontade das partes, o contrato se dará por norma.

Ao falar de livre iniciativa e vontade das partes, além de outros princípios dos contratos⁸⁵, vale ressaltar o Princípio da Autonomia da Vontade⁸⁶. Para Irineu Strenger⁸⁷, tal princípio pode ser encontrado no exercício da manifestação dos interesses individuais, conforme suas escolhas, de forma congruente com a legislação aplicável, nas relações comerciais, sociais e econômicas. Além disso, Pontes de Miranda⁸⁸, elucida que não há os extremos da autonomia ou da liberdade, pois, elas não se garantem sem limitações.

Conforme elucidado acima, tanto Bauman⁸⁹ quanto Pontes de Miranda⁹⁰, afirmam há uma impossibilidade dos exercícios de direitos e garantias sem as respectivas limitações, entretanto, principalmente na fase negocial e de Due Diligence das Operações de M&A, a

⁸³ GOMES, Orlando. “**CONTRATOS**”. 18ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 1998, página 36.

⁸⁴ DINIZ, Maria Helena. “**TRATADO TEÓRICO E PRÁTICO DOS CONTRATOS**”. Vol. 1. São Paulo: Saraiva, 1993. Página 39.

⁸⁵ Vale ressaltar os princípios: (i) do Equilíbrio Contratual; (ii) da Função Social do Contrato; (iii) Relatividade dos Contratos.

Sendo I, o qual estabelece que quando as condições estabelecidas pelas partes se tornaram desproporcional ou onerosamente desbalanceadas entre elas, cabe uma renegociação entre as mesmas. Sendo II, a manifestação de vontade formalizada para o desenvolvimento das atividades econômicas, conforme elucidado no início do capítulo.

Sendo III, a eficiência dos instrumentos para as partes estritamente mencionadas, negociantes. A não afetação de terceiros, ou seja, o efeito *inter partes*.

⁸⁶ CESUMAR, Martiza Rotta, CESUMAR, Cleide Aparecida Gomes Rodrigues Ferementão. “**O PACTA SUNT SERVANDA: Cláusula Rebus Sic Statibus e o Equilíbrio da Relações Contratuais na Atualidade**”. Revista Jurídica Cesumar – Mestrado. Unicesumar. Maringá. Edição V.8 N.1. 2008. Página 197. Disponível em <https://periodicos.unicesumar.edu.br/index.php/revjuridica/article/view/729>. Acesso em 25 de abril de 2024.

⁸⁷ STRENGER, Irineu. “**DIREITO INTERNACIONAL PRIVADO**”. 5ª Edição, São Paulo: LTr, 2003. Página 808.

⁸⁸ PONTES, de Miranda. “**TRATADO DE DIREITO PRIVADO**” Tomo XXXVIII, Rio de Janeiro: Editora Borsoi, 1962. Página 39.

⁸⁹ BAUMAN, Zygmunt; DESSAL, Gustavo. **O RETORNO DO PÊNDULO: SOBRE A PSICANÁLISE E O FUTURO DO MUNDO LÍQUIDO**. Editora Zahar, 4 de maio de 2017.

⁹⁰ PONTES, de Miranda. “**TRATADO DE DIREITO PRIVADO**” Tomo XXXVIII, Rio de Janeiro: Editora Borsoi, 1962. Página 39.

autonomia da vontade das partes constantemente conflita com as limitações de princípios como igualdade, transparência, informação, entre outros no curso das negociações.

Nas palavras do Professor Zanetti⁹¹, cabe a análise de tais condutas conflitantes, seja no andamento, conclusão ou ruptura das negociações, baseadas na figura do abuso de direito como critério para auferir quaisquer ilicitudes, bem como é necessária a análise dos pressupostos da boa-fé objetiva para auferir ou caracterizar qualquer responsabilidade pré-contratual em tais tratativas.

A boa-fé objetiva⁹², consiste na estipulação de condutas, alternativas e soluções a serem efetuadas pelas partes em determinadas situações. Elas sempre serão inseridas e relacionadas com princípios e conceitos, dentre eles o dever de informar, o dever de sigilo, o dever de lealdade. Todos esses deveres acompanharão as partes desde o início das negociações, ou seja, a fase pré-contratual, até a fase após a contratação.

Ademais, para Judith Martins Costa⁹³, as referidas máximas de condutas terão três funções. A primeira para a limitação do exercício destes direitos subjetivos. Conforme elucidado acima, sem limitações, não há sequer a possibilidade de direitos. Em segundo, a positivação de condutas em deveres jurídicos e por fim um balanço entre estes, trazendo um equilíbrio entre a autonomia da vontade e o equilíbrio dos contratos, o referido cânone hermenêutico e integrativo dos instrumentos.

Ainda, em paralelo com a Boa-fé objetiva, têm-se o Abuso de Direito⁹⁴ como um exercício de suas faculdades atribuídas por lei ou contrato, em prejuízo de terceiros. No âmbito da Due Diligence, a trava das negociações por questões, não necessariamente relevantes, ou a prolação de disponibilização de documentos em demasia, ou até mesmo a enorme disponibilização de documentos desnecessários apenas para atolar a análise da outra parte.

No contexto das negociações e nos contratos preliminares ao Fechamento das Operações de M&A, embora não haja regulamentação que sancione expressamente a ruptura, mal andamento ou até mesmo prolação das negociações⁹⁵, cabe se limitar o exercício da autonomia contratual no balanço com as figuras do Abuso de Direito e da Boa-fé objetiva. Conforme

⁹¹ ZANETTI, Cristiano de Sousa. **RESPONSABILIDADE PELA RUPTURA DAS NEGOCIAÇÕES**. São Paulo. Editora Juarez de Oliveira. 2005. Página 88.

⁹² AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **ESTUDOS E PARECERES DE DIREITO PRIVADO**. São Paulo, Saraiva, 2004. Página 141.

⁹³ MARTINS-COSTA, Judith. **A BOA FÉ NO DIREITO PRIVADO: sistema e tópica no processo obrigacional**. São Paulo. Revista dos Tribunais, 1999. Página 427.

⁹⁴ ZANETTI, Cristiano de Sousa. **RESPONSABILIDADE PELA RUPTURA DAS NEGOCIAÇÕES**. São Paulo. Editora Juarez de Oliveira. 2005. Página 107.

⁹⁵ ZANETTI, Cristiano de Sousa. **RESPONSABILIDADE PELA RUPTURA DAS NEGOCIAÇÕES**. São Paulo. Editora Juarez de Oliveira. 2005. Página 108.

preceitua o próprio Código Civil⁹⁶, o abusador de seus direitos comete ato ilícito, bem como extrapola a sua liberdade contratual, sempre que contrário a Boa-fé objetiva.

4. Conclusão

A título de conclusão, busca-se ressaltar a importância da Due Diligence no âmbito das negociações dentre as Operações de M&A. A Due Diligence legal não abará apenas a verificação de certidões, ou até mesmo provisionamento de contingências fiscais, trabalhistas e litigiosas, mas ela adentrará ao negócio da Target em todas as suas peculiaridades devidas.

Elucidar todos os aspectos e impactos dos fatores societários, contratuais, de seguros, bancários e financeiros, fiscais, trabalhistas, litigiosos, imobiliários, regulatórios, ambientais, de proteção de dados e propriedade intelectual e concorrenciais demonstrou que o devido cuidado, além de necessário, é obrigatório para a devida condução das negociações e tratativas das Operações de M&A.

Em paralelo, a liberdade contratual limitada pelas figuras da boa-fé objetiva e do abuso de direito, juntos aos demais princípios contratuais elucidados buscam balancear e ditar os relacionamentos entre as partes, não apenas durante o Fechamento e formação do contrato, mas principalmente na fase negocial e na fase da Due Diligence.

Diante do exposto, cabe questionar até quando as partes irão negligenciar o devido cuidado, ou seja, a Due Diligence nas atividades comerciais, em especial jurídicas?

5. Referências Bibliográficas.

Doutrinas, Artigos e Trabalhos Acadêmicos:

ASSUMPÇÃO, D. S.; KRONBAUER, C. A.; ALVES, D. S. “**REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA ATÍPICA: Impactos Contábeis e Tributários do DROP DOWN no Brasil**”. Revista de Contabilidade da UFBA, [S. l.], v. 8, n. 3, p. 52–74, 2015. DOI: 10.9771/rcufba.v8i3.9271. Disponível em: <https://periodicos.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/9271> . Acesso em: 17 abr. 2024.

⁹⁶ BRASIL Lei nº 10.406 de 10 de janeiro de 2002, Institui o Código Civil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm . Acesso em 23 de abril de 2024. “Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.” Art. 421. A liberdade contratual será exercida nos limites da função social do contrato.

COELHO, Fábio Ulhoa. **“MANUAL DE DIREITO COMERCIAL: Capítulo 3, Contratos, Falência e Recuperação de Empresas”**. 20ª edição. São Paulo, SP, Editora Revistas dos Tribunais. 2021.

SANTOSTASO GERON, C. M., Finatelli, J. R., de Faria, A. C., & Romeiro, M. do C. (2011). **“SPED – SISTEMA PÚBLICO DE ESCRITURAÇÃO DIGITAL: Percepção dos contribuintes em relação os impactos de sua adoção”**. Revista De Educação E Pesquisa Em Contabilidade (REPeC), 5(2), 44–67. Disponível em <https://doi.org/10.17524/repec.v5i2.343>. Acesso em 12 de março de 2024.

Lacave, I.S. and Gutiérrez, N.B. (2010) **“Specific Investments, Opportunism and Corporate Contracts: A Theory of Tag-along and Drag-along Clauses”**, European Business Organization Law Review, 11(3), pp. 423–458. doi:10.1017/S1566752910300061. Disponível em <https://www.cambridge.org/core/journals/european-business-organization-law-review-ebor/article/abs/specific-investments-opportunism-and-corporate-contracts-a-theory-of-tagalong-and-dragalong-clauses/32FF0839E72CA65D44E971CAE731874F>. Acesso em 23 de abril de 2024

FRAZÃO, Ana. **“FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA”**. Enciclopédia jurídica da PUC-SP. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Comercial. Fábio Ulhoa Coelho, Marcus Elidius Michelli de Almeida (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/222/edicao-1/funcao-social-da-empresa>. Acesso em 12 de fevereiro de 2024.

ALBANEZ, Tatiana e SCHIOZER, Rafael. **“PANORAMA DOS COVENANTS EM CONTRATOS DE DÍVIDA DE EMPRESAS LISTADAS NA B3”**. São Paulo, Setembro de 2020, FGV EAESP – Instituto de Finanças.

MARTINS, Paulo do Carmo; CARNEIRO, Alziro Vasconcelos; ÁLVARES, Jacques Gontijo; OLIVEIRA, Willians Xavier; NETO, Armindo; PIZZOL, Tatiane Stela. XI SIMPÓSIO DE SUSTENTABILIDADE DA ATIVIDADE LEITEIRA, **“INDICADORES DE DESEMPENHOS CONTÁBEIS NA ATIVIDADE LEITEIRA – UMA ABORDAGEM INOVADORA”**. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento; Governo Federal do Brasil; EMBRAPA e Governo de Alagoas, 2016.

SILVA, Rodrigo da Guia. **“VENCIMENTO ANTECIPADO CRUZADO E INADIMPLEMENTO CRUZADO: operatividade e admissibilidade das cláusulas de cross-default e de cross-acceleration”**. Civilistica.com. Rio de Janeiro, a. 12, n. 3, 2023. Disponível em: <<https://civilistica.emnuvens.com.br/redc/>>. Acesso em 22 de fevereiro de 2024.

NEVES, José Roberto de Castro. **“DIREITO DAS OBRIGAÇÕES”**. 7ª edição. Rio de Janeiro: GZ, 2018, página 214.

BOTELHO, Glacy Odete Rachid. **“INSTITUTO DA CONSULTA FISCAL: Relevantes Benefícios para o Contribuinte e o Fisco”**. 2009. Revista Anhanguera, disponível em https://unigoias.com.br/wp-content/uploads/cap_01_2009.pdf. Acesso em 17 de abril de 2024.

KOOB, J. “*The Clean Team: An Emerging Tool for M&A Success*” Tradução: “**O CLEAN TEAM – UMA FERRAMENTA EMERGENTE PARA O SUCESSO DAS OPERAÇÕES DE M&A**” WorldatWork Journal, Scottsdale, v. 15, n. 3, p. 24-31, Third 2006.24-31. Disponível em <https://www.proquest.com/scholarly-journals/clean-team-emerging-tool-m-amp-success/docview/216372044/se-2>. Acesso em 22 de abril de 2024.

BAUMAN, Zygmunt; DESSAL, Gustavo. **O RETORNO DO PÊNDULO: SOBRE A PSICANÁLISE E O FUTURO DO MUNDO LÍQUIDO**. Editora Zahar, 4 de maio de 2017.

CESUMAR, Martiza Rotta; CESUMAR, Cleide Aparecida Gomes Rodrigues Fermentão. **O PACTA SUNT SERVANDA: CLÁUSULA REBUS SIC STANTIBUS E O EQUILÍBRIO DAS RELAÇÕES CONTRATUAIS NA ATUALIDADE**. Revista Jurídica Cesumar – Mestrado. UniCesumar, Maringá. Edição v.8 n.1. 2008. Página 197. Disponível em <https://periodicos.unicesumar.edu.br/index.php/revjuridica/article/view/729>. Acesso em 25 de abril de 2024.

GOMES, Orlando. “**CONTRATOS**”. 18ª edição, Rio de Janeiro, Forense, 1998, página 36.

DINIZ, Maria Helena. “**TRATADO TEÓRICO E PRÁTICO DOS CONTRATOS**”. Vol. 1. São Paulo: Saraiva, 1993

STRENGER, Irineu. “**DIREITO INTERNACIONAL PRIVADO**”. 5ª Edição, São Paulo: LTr, 2003.

PONTES, de Miranda. “**TRATADO DE DIREITO PRIVADO**” Tomo XXXVIII, Rio de Janeiro: Editora Borsoi, 1962.

ZANETTI, Cristiano de Sousa. **RESPONSABILIDADE PELA RUPTURA DAS NEGOCIAÇÕES**. São Paulo. Editora Juarez de Oliveira. 2005. Pá

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **ESTUDOS E PARECERES DE DIREITO PRIVADO**. São Paulo, Saraiva, 2004.

MARTINS-COSTA, Judith. **A BOA FÉ NO DIREITO PRIVADO: sistema e tópica no processo obrigacional**. São Paulo. Revista dos Tribunais, 1999.

DURKEIN, Émile. “**A EDUCAÇÃO MORAL E A SOCIOLOGIA**”, Editora Vozes, 2ª Edição, 2008, Rio de Janeiro. Disponível em: https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=p17PDgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT3&dq=moral+&ots=0RuAQqXIY8&sig=MhI__YZyWPIWw7fg14gCshTReJI#v=onepage&q&f=false. Acesso em 22 de abril de 2024.

Legislação:

BRASIL. **Constituição Federal de 1998**. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm. Acesso em 18 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei 10.406/2002, de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm . Acesso em 23 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei Complementar nº 182 de 1º de junho de 2021.** Institui o marco legal das Startup e do empreendedorismo inovador; e altera a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp182.htm. Acesso em 23 de abril de 2024.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Parecer de Orientação CVM nº 39,** de 20 de dezembro de 2021. Dispõe sobre a Publicação das demonstrações financeiras de forma resumida. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare039.html>. Acesso em 23 de abril de 2024.

BRASIL. Ministério da Economia/Gabinete do Ministro. **Portaria ME nº 12.071 de 07 de outubro de 2021.** Dispõe sobre a publicação e divulgação dos atos das Companhias Fechadas com receita bruta anual de até R\$78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais), na Central de Balanços do Sistema Público de Escrituração Digital. Disponível em <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/portaria-me-n-12.071-de-7-de-outubro-de-2021-351918237>. Acesso em 07 de outubro de 2021.

BRASIL. DEPARTAMENTO NACIONAL DE REGISTRO EMPRESARIAL E INTEGRAÇÃO. **Instrução Normativa DREI/SGD/ME nº 82, de 19 de fevereiro de 2021.** Institui os procedimentos para autenticação dos livros contábeis ou não dos empresários individuais, das empresas individuais de responsabilidade limitada – Eireli, das sociedades, bem como dos livros dos agentes auxiliares do comércio. Disponível em https://www.gov.br/empresas-e-negocios/pt-br/drei/legislacao/arquivos/legislacoes-federais/indrei822023_compilada.pdf. Acesso em 23 de abril de 2024.

BRASIL. **Decreto Lei nº 73 de 21 de novembro de 1966.** Dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguros e resseguros e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0073.htm. Acesso em 23 de abril de 2024

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Resolução BCB nº 278 de 31 de dezembro de 2022.** Regulamenta a Lei nº 14.286, de 29 de dezembro de 2021, em relação ao capital estrangeiro no País, nas operações de crédito externo e de investimento estrangeiro direto, bem como a prestação de informações ao Banco Central do Brasil. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidade financeira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=278> Acesso em 15 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003.** Altera a legislação tributária, dispõe sobre parcelamento de débitos junto à Secretaria da Receita Federal, à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional e ao Instituto Nacional do Seguro Social e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/L10.684.htm. Acesso em 25 de abril de 2024.

BRASIL. **Decreto-lei nº 5.452 de 1º de maio de 1943.** Aprova a Consolidação das Leis do Trabalho. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del5452.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei nº 31 de dezembro de 1973**. Dispõe sobre os registros públicos, e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16015compilada.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

BRASIL. Polícia Federal. **Portaria 1.274 de 25 de agosto 2003**. Disponível em <https://www.gov.br/pf/pt-br/assuntos/produtos-quimicos/legislacao/PORTARIA1274.pdf/view>. Acesso em 24 de abril de 2024.

BRASIL. **Decreto nº 10.030 de 30 de setembro de 2019**. Aprova o Regulamento de Produtos Controlados. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2019/Decreto/D10030.htm#art6. Acesso em 27 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei nº 12.965/2014**. Estabelece princípios, garantias, direitos e deveres para o uso da Internet no Brasil. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/lei/112965.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei nº 13.853 de 2019**. Altera a Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018, para dispor sobre a proteção de dados pessoais e para criar a Autoridade Nacional de Proteção de Dados; e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/113853.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei nº 13.709 de 2018**, Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD). Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/113709.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei nº 9.279 de 1996**, que regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19279.htm. Acesso em 27 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei nº 8.884/1994**. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18884.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%208.884%2C%20DE%2011%20DE%20JUNHO%20DE%201994.&text=Transforma%20o%20Conselho%20Administrativo%20de,econ%C3%B4mica%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%Aancias. Acesso em 27 de abril de 2024.

BRASIL. **Lei nº 12.529 de 30 de novembro de 2011**. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 – Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999, e dá outras providências. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/programa-de-licenciamento/legislacao/lei-12-529-2011-2#:~:text=Lei%2012.529%2F2011,-Info&text=Estrutura%20o%20Sistema%20Brasileiro%20de,acordo%20de%20leni%C3%Aancia%20do%20Cade>. Acesso em 12 de janeiro de 2024.

Sítios Eletrônicos:

Sem autor. “**O QUE É HEDGE E COMO FUNCIONA NA COMPRA E VENDA DE ATIVOS?**” XP Investimentos, 23 de fevereiro de 2024. Disponível em <https://conteudos.xpi.com.br/aprenda-a-investir/relatorios/hedge/#:~:text=Hedge%2C%20em%20portugu%C3%AAs%20conhecido%20como,pelas%20oscila%C3%A7%C3%B5es%20do%20mercado%20financeiro>. Acesso em 15 de abril de 2024.

Equipe Empiricus. “**HEDGE CAMBIAL: O QUE É, QUAIS SÃO OS TIPOS E POR QUE ELE É IMPORTANTE EM TRANSAÇÕES CAMBIAIS?**” Empiricus, 07 de fevereiro de 2024. Disponível em <https://www.empiricus.com.br/explica/hedge-cambial/#:~:text=Qual%20a%20diferen%C3%A7a%20entre%20Hedge,juros%2C%20moedas%20ou%20outros%20ativos>. Acesso em 15 de abril de 2024.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Sem Título. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/p/o-que-e-o-sce-credito-antigo-rde-rof>. Acesso em 17 de abril de 2024.

DPO.NET. “**O QUE É ROPA NA LGPD?**”. Disponível em [https://blog.dponet.com.br/o-que-e-ropa-na-lgpd/#:~:text=ROPA%20%C3%A9%20a%20sigla%20para,da%20GDPR%20\(legisla%C3%A7%C3%A3o%20europeia\)](https://blog.dponet.com.br/o-que-e-ropa-na-lgpd/#:~:text=ROPA%20%C3%A9%20a%20sigla%20para,da%20GDPR%20(legisla%C3%A7%C3%A3o%20europeia)). Acesso em 16 de abril de 2024.

Registro de Operações de Tratamento de Dados Pessoais, ou *Records of Processing Activities Explained*. DPO NET, O que é ROPA na LGPD? 07 de setembro de 2023.



TERMO DE AUTENTICIDADE DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Eu, **GABRIEL PEREIRA GUERCIO**
discente regularmente matriculado(a) na disciplina TCC II, da 10ª etapa do curso de Direito, matrícula nº **41932668**, período **MATUTINO**, turma **C**, tendo realizado o TCC com o título:
sob a orientação do **PROFESSOR DR. ARMANDO LUIZ ROVAI**
declaro para os devidos fins que tenho pleno conhecimento das regras metodológicas para confecção do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), informando que o realizei sem plágio de obras literárias ou a utilização de qualquer meio irregular.

Declaro ainda que, estou ciente que caso sejam detectadas irregularidades referentes às citações das fontes e/ou desrespeito às normas técnicas próprias relativas aos direitos autorais de obras utilizadas na confecção do trabalho, serão aplicáveis as sanções legais de natureza civil, penal e administrativa, além da reprovação automática, impedindo a conclusão do curso.

São Paulo, **05 de maio de 2024.**

gabrielpereiraguercio@gmail.com

Assinado
 
D4Sign

Assinatura do discente

TERMO DE AUTENTICIDADE DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO docx[1] doc

Código do documento 05023212-96a5-4aca-9c0a-469b40b7f117



Assinaturas



Gabriel Pereira Guercio
gabrielpereiraguercio@gmail.com
Assinou



Eventos do documento

08 May 2024, 07:53:42

Documento 05023212-96a5-4aca-9c0a-469b40b7f117 **criado** por GABRIEL PEREIRA GUERCIO (4f3072d7-292b-42ac-8c67-bb964f5acccc). Email: gabrielpereiraguercio@gmail.com. - DATE_ATOM: 2024-05-08T07:53:42-03:00

08 May 2024, 07:54:31

Assinaturas **iniciadas** por GABRIEL PEREIRA GUERCIO (4f3072d7-292b-42ac-8c67-bb964f5acccc). Email: gabrielpereiraguercio@gmail.com. - DATE_ATOM: 2024-05-08T07:54:31-03:00

08 May 2024, 07:54:49

GABRIEL PEREIRA GUERCIO **Assinou** (4f3072d7-292b-42ac-8c67-bb964f5acccc) - Email: gabrielpereiraguercio@gmail.com - IP: 168.197.92.40 (168.197.92.40 porta: 48538) - Documento de identificação informado: 407.232.298-99 - DATE_ATOM: 2024-05-08T07:54:49-03:00

Hash do documento original

(SHA256):47ada7f14dd15286777c4168c6f597fe21ddcbbaee01fb62c4825475a40a2ad
(SHA512):047ebf6bed2bc537afd4b57f7d656103d724a453346094d01af6fcff76d2507940abdb5f9de5d3d72bae5cdb726360c85d9155b11bfd324cf6f34fd890dfafb

Esse log pertence **única e exclusivamente** aos documentos de HASH acima

Esse documento está assinado e certificado pela D4Sign