

O Papel do Conselho de Administração em Fusões e Aquisições



Richard Blanchet
Fone: (11) 9 8426-1866
rblanchet@uol.com.br

São Paulo, 11 de novembro de 2013

Tópicos a serem abordados

- O conceito de Fusões e Aquisições
- Natureza da operação
- Estrutura contratual
- Indagações que todo conselheiro deveria fazer

Deveres e Responsabilidade dos administradores

- Os administradores são pessoalmente responsáveis por prejuízos causados, quando procederem:
 - ✓ com culpa ou dolo dentro de suas atribuições ou poderes ou
 - ✓ com violação de lei ou estatuto (presunção de culpa)
- Devem atuar de forma diligente, com lealdade, sem conflito de interesses, dentro de suas atribuições e sem desvio de finalidade

Conceito de Fusões e Aquisições – M&A

- O termo “fusões e aquisições” decorre da tradução da expressão “Mergers & Acquisitions”, que, do ponto de vista literal, seria uma aquisição de participações societárias, seguida da incorporação da empresa adquirida pela adquirente ou vice-versa ou a fusão entre duas empresas
- Transação complexa e multidisciplinar - demanda o expertise de profissionais de diversas áreas

Conceito de Fusões e Aquisições – M&A

- Abrange, no entanto, as mais variadas formas de aquisição, total ou parcial, de participações societárias, negócios ou ativos, tais como:
 - ✓ **compra e venda de ações / quotas**
 - ✓ **incorporação, fusão e cisão**
 - ✓ **incorporação de ações**
 - ✓ **“Drop Down” de ativos seguido de alienação de ações**
 - ✓ **permuta de ações / quotas**
 - ✓ **compra e venda de estabelecimento, ativos e divisões de negócios**
 - ✓ **Associação / “joint ventures”**
 - ✓ **aumento de capital, seguido ou não de uma redução de capital**
 - ✓ **recuperação judicial**

Processo típico de negociação de empresas



Sinal verde para início das negociações?

Início das negociações



- ✓ O negócio está alinhado com o estratégia da companhia?
- ✓ Qual é o “valor” que se busca atingir e como ele será capturado?
- ✓ Quais são os fatores de risco? As projeções e o plano de negócio são realistas?
- ✓ Com quem estamos fazendo negócio? Há risco de imagem/reputação?
- ✓ Os conflitos de agenda estão mapeados?
- ✓ Foram analisadas outras alternativas?

Estruturando-se para o negócio

Início das negociações



- ✓ Qual será o formato das negociações? Há outros concorrentes?
- ✓ Quem acompanhará os trabalhos?
- ✓ Quem serão os assessores externos? São tecnicamente qualificados?
- ✓ Quais são os honorários envolvidos?
- ✓ Há algum tipo de compensação / interesse para os executivos?
- ✓ Qual será a estrutura e periodicidade de reporte ao Conselho?

“Valuation” e “Due Diligence”



- ✓ Como a “Due Diligence” está sendo conduzida?
- ✓ O que foi identificado?
- ✓ Como os “achados” foram tratados nos contratos?
- ✓ Como foi feito o “valuation”?
- ✓ As premissas e projeções são consistentes?
- ✓ Quais serão os preços máximo e mínimo a serem negociados?

Principais Cláusulas Contratuais

Objeto



- ✓ O que exatamente será objeto da compra ou da venda?
- ✓ Qual será a estrutura jurídica-tributária do negócio?
- ✓ Quais serão os efeitos nas demonstrações financeiras?
- ✓ Há necessidade de outros contratos além do contrato principal?

Principais Cláusulas Contratuais

Preço



- ✓ O Preço está consistente com o “valuation”?
- ✓ Há dúvida sobre as projeções, que justifiquem um Earnout? Se sim, em que condições ele seria devido?
- ✓ Se a compra/venda for parcial, há cláusulas impõem a aquisição e/ou venda do negócio restante (opções de compra e venda / “put/option clauses”)? Se sim, em que condições de preço e forma de pagamento?

Principais Cláusulas Contratuais

Condições de Pagamento



- ✓ O Preço será pago à vista ou parcelado? Em que condições?
- ✓ Haverá retenção de preço / escrow para fazer frente à contingências e/ou passivos ocultos?
- ✓ Parcelas futuras podem ser utilizadas como garantia das contingências?
- ✓ Como será feito o “Funding” do negócio?

Principais Cláusulas Contratuais

Condições Precedentes e Curso Normal dos Negócios



- ✓ Em que circunstâncias podemos não concretizar o negócio – condições materiais adversas, autorizações... ?
- ✓ Se desistirmos, há alguma penalidade?
- ✓ Haverá um intervalo de tempo entre a assinatura dos contratos e o fechamento da operação? Se sim, como as operações serão conduzidas durante este período?

Principais Cláusulas Contratuais

Declarações e Garantias e Indenizações



- ✓ As declarações e garantias feitas são compatíveis com transações similares?
- ✓ Quem é responsável pelas contingências e/ou passivos ocultos, referentes a fatos geradores anteriores ao fechamento?
- ✓ Que garantias foram obtidas?

Principais Cláusulas Contratuais

Não concorrência e CADE



- ✓ Como foi tratada a questão da não concorrência do vendedor?
- ✓ O negócio deverá ser submetido à prévia aprovação do CADE?
- ✓ Em caso positivo, quem conduzirá o processo?
- ✓ Quais as consequências de uma eventual não aprovação ou aprovação com restrições?

Principais Cláusulas Contratuais

Outras



- ✓ O contrato comporta execução específica
- ✓ Temos controle sobre a forma como o negócio será anunciado ao mercado?
- ✓ O acordo representa acordo definitivo sobre o negócio?
- ✓ O acordo vincula sucessores e cessionários?
- ✓ Eventuais disputas serão decididas por arbitragem ou no Poder Judiciário
- ✓ Qual será o idioma, a lei aplicável e o foro

Principais Cláusulas Contratuais

Acordo de Acionistas

- Como foram tratados os seguintes assuntos:
 - ✓ Eleição de administradores
 - ✓ Quorum qualificado/veto para determinadas matérias / Diluição Significativa
 - ✓ Solução de impasse (mediação / arbitragem / *shot gun...*)
 - ✓ Direito de Preferência, *Tag e Drag Along*
 - ✓ Opções de Compra e Venda
 - ✓ Lock up, Liquidez / IPO



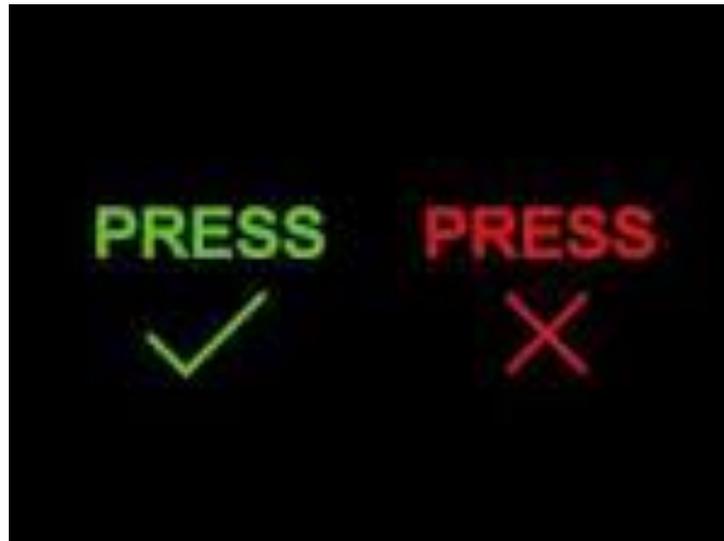
Atenção ao Pós Fechamento



- ✓ Quais são os planos de integração?
- ✓ Como se dará a retenção de pessoas-chaves?
- ✓ Qual será a Governança da nova companhia e estrutura de acompanhamento dos contratos? Quem a liderará?
- ✓ Como as diferenças de cultura, sistemas, estratégias, políticas, remuneração e pessoas serão conduzidas?
- ✓ Qual é o plano de comunicação?

Sinal verde para a assinatura dos contratos e fechamento do negócio?

- ✓ Decisão final informada, refletida e desinteressada



Richard Blanchet

Diretor de Negócios Estratégicos da CSN. Membro dos Conselhos Deliberativos da CBS Previdência e da Fundação CSN. Foi sócio coordenador da área internacional e societária da Loeser e Portela Advogados, responsável pelas práticas de Fusões e Aquisições e de Governança Corporativa. Advogado formado pela USP, com especialização em direito empresarial. Vice-coordenador da Comissão Jurídica e instrutor convidado pelo IBGC. Membro do Comitê de Fusões e Aquisições da *American Bar Association*. Eleito pela revista *Finance Monthly Magazine* (UK) como um dos 100 consultores líderes do mundo em 2011, na categoria *Mergers & Acquisitions* e pela *Lawyer Monthly* (UK) como um dos 50 advogados líderes do Brasil em 2011, na categoria *Business Law*. Participou de dezenas projetos de fusões e aquisições e de implementação de melhores práticas de governança corporativa. Participou da elaboração dos seguintes cadernos de governança corporativa editados pelo IBGC: “Manual Prático de Recomendações Estatutárias”, “Modelo de Regimento Interno de Conselho de Administração” e “Guia de Orientação Jurídica de Conselheiros de Administração e Diretores”.

Richard Blanchet

Fone: (11) 9 8426-1866
rblanchet@uol.com.br

Cuidados dos Administradores

- Atuar com observância aos seus deveres, notadamente os deveres de lealdade e diligência (**obtendo todas as informações** necessárias para a tomada de decisão e fazendo as devidas **indagações**)
- Entender o próprio mandato – o Conselho e os Diretores devem atuar no interesse da empresa
- Entender os conflitos e agendas existentes (diretores, assessores, advogados, remunerações....)
- Entender os objetivos e o contexto do negócio e eventuais alternativas

Cuidados dos Administradores

- Entender com quem se está fazendo negócio (estratégico, financeiro, *private equity*, empresa familiar, empresa de capital aberto, empresa de economia mista...)
- Compreender e participar ativamente do processo, reunindo-se de forma tempestiva e oportuna com o Diretor Presidente e os assessores, sem, no entanto, envolver-se na negociação ou substituí-los na negociação
- Compreender e influenciar a dinâmica e o tempo do negócio

Cuidados dos Administradores

- Discutir os resultados da Due Diligence e da avaliação
- Entender os principais aspectos dos contratos de aquisição e/ou venda e de eventual acordo de acionistas
- Discutir e entender as estruturas tributária, societária e de financiamento do negócio
- Adotar uma adequada estratégia de integração e de “gerenciamento” do contrato
- Manter controle sobre o processo
- Exercer a prerrogativa / dever de dizer não

Algumas medidas de auto-proteção dos administradores

- Estratégia bem definida e documentada
- Contratação de assessores, Due Diligence e Valuation
- Análise de alternativas
- Comitê dedicado ao negócio e formado por pessoas tecnicamente qualificadas
- Reunir-se em frequência adequada
- Documentação de reuniões, solicitações e decisões – atas bem preparadas
- Plano de integração definido
- Tempo adequado
- Decisão final informada, refletida e desinteressada