



PUC-SP

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO**

OSWALDO LÍCIO DA SILVA JÚNIOR

**A ESCOLHA DA ARBITRAGEM COMO SOLUÇÃO DE DISPUTAS NAS
OPERAÇÕES DE M&A**

SÃO PAULO - SP

2024

OSWALDO LÍCIO DA SILVA JÚNIOR

**A ESCOLHA DA ARBITRAGEM COMO SOLUÇÃO DE DISPUTAS NAS
OPERAÇÕES DE M&A**

Monografia apresentada à Faculdade de Direito de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo como parte dos requisitos para conclusão do curso de graduação em 2024, sob a orientação do Prof. Franciso Jose Cahali.

São Paulo - SP

2024

Sistemas de Bibliotecas da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo -
Ficha Catalográfica com dados fornecidos pelo autor

Da Silva Junior, Oswaldo Lício
Arbitragem como Solução de Disputas nas Transações de M&A. /
Oswaldo Lício Da Silva Junior. -- São Paulo: [s.n.], 2024.
p. ; cm.

Orientador: Francisco José Cahali.
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) -- Pontifícia
Universidade Católica de São Paulo, Graduação em Direito,
2024.

1. M&A. 2. Arbitragem. 3. Solução de Disputas. 4.
Processo Judiciário. I. Cahali, Francisco José. II.
Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, Trabalho de
Conclusão de Curso para Graduação em Direito. III. Título.

CDD

[À minha família, especialmente aos meus pais, irmãos, tios e primos.]

AGRADECIMENTOS

Ao meu orientador, Professor Francisco José Cahali, gostaria de expressar o meu agradecimento pela valiosa orientação ao longo deste projeto.

Aos meus companheiros do Stocche Forbes Advogados, especialmente à equipe de Societário M&A, pela oportunidade de aprendizado, confiança, convivência enriquecedora e ensinamentos valiosos nesses longos quase 4 anos de estágio e aprendizado.

À minha família, gostaria de expressar meus agradecimentos por abrirem as portas do caminho pelo qual escolhi trilhar. Sem vocês, nada disso seria possível. Meus pais, Osvaldo e Valeria, exemplo de luta e persistência, minhas maiores inspirações, são, infalivelmente, meus alicerces, sem os quais eu não poderia me firmar. Meus tios, Renato e Alessandra, nunca me deram qualquer ideia de que eu não poderia fazer ou ser o que eu quisesse. Ambos encheram meus pensamentos com positividade e me mostraram que não há barreiras que me impediriam de alcançar o sucesso. Pude entender que a falha, aquilo que eu sempre temi durante a vida, é um fator crucial para alcançar o sucesso. Sempre ouvi de ambos, frases como “*Não deixe suas falhas ou as adversidades o desanimar. Continue. Vá em frente*”. Foi questão de tempo até entender que o risco da falha é condição para o sucesso e, justamente por conta das falhas, pude enxergar onde se encontrava a verdadeira paixão e para onde deveria canalizar minha energia após o erro.

RESUMO

As Operações de Fusões e Aquisições (M&A) consiste em negociações societárias que ocorre quando duas empresas se unem para formar uma nova organização (fusão), e/ou quando uma empresa compra determinada participação societária de outro empreendimento (aquisição). Tal modelo de negócios representa uma estrutura econômica amplamente adotada por empresas que buscam a expansão de seus negócios, bem como a consolidação de sua presença no mercado nacional. As transações são de natureza complexa e, assim sendo, podem desencadear controvérsias, disputas e litígios decorrentes das divergências contratuais, questões relativas à avaliação de passivos/ativos e outras problemáticas inerentes ao processo de M&A. Ressalta-se que a eficaz resolução efetiva dessas disputas constitui elemento fundamental para o êxito e a sustentabilidade dessas operações.

Neste contexto, a escolha frequente da arbitragem surgiu como uma alternativa de significativa importância e estratégia no que tange à resolução de conflitos presentes nas operações de M&A. Isto pois, a arbitragem oferece uma série de vantagens quando comparada aos tribunais judiciais convencionais, tais como a celeridade processual, a confidencialidade, a flexibilidade e a expertise dos árbitros designados. A escolha da arbitragem como mecanismo de resolução de disputas pode impactar substancialmente tanto no desenrolar das negociações de M&A, desde o início da etapa das negociações, quanto no desfecho final das transações.

A opção de escolha da arbitragem como forma de solução de disputas nas transações de M&A engloba, no todo, o reconhecimento dos diversos procedimentos complexos que são inerentes a essas transações, e, ao garantir maior eficácia na resolução das disputas, bem como a mitigação de riscos, torna-se escolha central para as empresas/fundos de investimentos que buscam uma transação mais segura.

Palavras-Chave: M&A. Arbitragem. Disputas.

ABSTRACT

Mergers and Acquisitions (M&A) operations consist of corporate negotiations that occur when two companies come together to form a new organization (merger), and/or when a company buys a certain shareholding in another enterprise (acquisition). This business model represents an economic structure widely adopted by companies seeking to expand their businesses, as well as consolidate their presence in the national market. Transactions are complex in nature and, therefore, can trigger controversies, disputes and litigation arising from contractual differences, issues relating to the assessment of liabilities/assets and other problems inherent to the M&A process. It should be noted that the effective resolution of these disputes is a fundamental element for the success and sustainability of these operations.

In this scenario, the frequent choice of arbitration emerged as an alternative of significant importance and strategy regarding resolving conflicts present in M&A operations. This is as a result considering the fact that arbitration offers a series of advantages when compared to conventional judicial courts, such as procedural speed, confidentiality, flexibility and expertise of the appointed arbitrators, this last one probably the principal reason to choose arbitration. The choice of arbitration as a dispute resolution mechanism can substantially impact both the development of M&A negotiations, from the beginning of the negotiation stage, and the final outcome of the transactions.

The decision to resort to arbitration as a mechanism for resolving disputes in M&A contracts constitutes an understanding of the complexities inherent to this process, and assumes a central role for companies that aim to mitigate risks and maximize the value of their operations by ensuring effective resolution. of disputes

Keywords: M&A, Arbitration, Dispute.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	6
2	CONCEITO DAS OPERAÇÕES DE M&A	8
3	FUSÃO DE EMPRESAS	9
4	AQUISIÇÕES DE EMPRESAS	11
5	CISÕES DE EMPRESAS	12
6	INCORPORAÇÃO DE EMPRESAS:	14
7	CONTRATOS DE M&A.....	15
8	SOLUÇÃO DE DISPUTAS E ARBITRAGEM	19
9	RAZÕES PARA ESCOLHA DA ARBITRAGEM COMO SOLUÇÃO DE DISPUTAS	22
10	CLÁUSULAS CONTRATUAIS QUE MAIS GERAM DISPUTAS	26
11	CLÁUSULA ARBITRAL – RELEVÂNCIA E EXEMPLOS	31
12	CONCLUSÃO.....	38
13	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	40

1 INTRODUÇÃO

A dinâmica considerada acelerada do ambiente empresarial contemporâneo confere às operações de Fusões e Aquisições (M&A) um papel estratégico, proporcionando às organizações oportunidades de desenvolvimento, ampliação de mercado e otimização dos recursos. No entanto, a complexidade inerente a essas transações também traz consigo desafios significativos, sendo a resolução de disputas um aspecto crucial que pode moldar o êxito ou insucesso dessas transações.

No centro das operações de M&A, onde interesses divergentes convergem, surgem questões complexas que frequentemente culminam em disputas. Desde divergências na avaliação de ativos até questões relacionadas a passivos contingentes, a gama de desafios é vasta e, muitas vezes, intrincada. No cenário destacado, a opção de escolha da melhor forma do mecanismo de resolução de disputas torna-se uma decisão estratégica que transcende os limites tradicionais das vias judiciais.

A arbitragem, ao se manifestar como uma possível e eficiente alternativa a soluções de disputas, surgiu como uma opção que, considerando os inúmeros benefícios, tornou-se precisa para as partes que estão envolvidas nas transações de M&A. Sua flexibilidade procedimental, a possibilidade de nomear árbitros especializados no setor e a preservação da confidencialidade são elementos que conferem à arbitragem uma adaptabilidade essencial aos requisitos específicos dessas transações complexas.

A complexidade e o dinamismo inerentes às operações de M&A demandam uma compreensão aprofundada dos mecanismos de resolução de disputas, indo além do escopo tradicional dos tribunais judiciais. A escolha da arbitragem como ferramenta estratégica para mitigar e resolver controvérsias nesse contexto específico justifica uma investigação minuciosa dos fatores que influenciam essa decisão e das consequências dessa escolha para as partes envolvidas.

A presente pesquisa encontra sua justificativa na ausência de conteúdo prático que aborde de maneira abrangente e específica a relação entre arbitragem e as transações de M&A, sobretudo no que tange as razões para escolha do referido mecanismo, e quais seriam os benefícios ao optar pela determinada escolha. A compreensão aprofundada dessas dinâmicas

contribuirá não apenas para a academia, mas também para a prática jurídica e executiva, fornecendo insights valiosos em um cenário onde o conhecimento especializado é fundamental.

Esta pesquisa visa atingir diversos objetivos interligados. Primordialmente, busca-se identificar e analisar os fatores determinantes na escolha da arbitragem como alternativa de solução de disputas nas transações de M&A. Adicionalmente, visa-se avaliar os impactos dessa escolha na eficiência, celeridade e confidencialidade nas transações, considerando tanto o ambiente legal quanto as implicações práticas e estratégicas.

Além disso, a pesquisa tem como propósito oferecer um panorama abrangente das melhores práticas e dos desafios associados à utilização da arbitragem nesse contexto, consolidando um corpo de conhecimento que não apenas preenche uma lacuna acadêmica, mas também orienta profissionais do direito, gestores e demais stakeholders envolvidos em operações de M&A.

2 CONCEITO DAS OPERAÇÕES DE M&A

A Sigla M&A, do inglês “mergers and acquisitions”, compreendida como fusão e aquisição de empresas, são transações empresariais que constituem uma disciplina essencial no mundo dos negócios, representando estratégias corporativas fundamentais para a reconfiguração, crescimento e otimização de empresas. Em seu cerne, as transações de M&A englobam um conjunto diversificado de relações comerciais que visam combinar, reestruturar ou adquirir ativos, passivos e estruturas organizacionais. Tais transações desempenham um papel central na evolução do cenário empresarial global, permeando desde transações entre pequenas e médias empresas até megaoperações que impactam o cenário econômico mundial.

A matéria de fusões e aquisições é tratada no ordenamento jurídico brasileiro na parte do direito societário. É versada pelo Código Civil, sobretudo na parte de condições suspensivas, obrigações, contratos, indenizações, etc., pela Lei nº 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas) e, por fim, pela Lei nº 12.529/11, caracterizada como Lei Antitruste, cujo objeto é a estrutura do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência – SBDC.

As empresas procuram operações de M&A por vários motivos estratégicos. A expansão do mercado, a diversificação do portfólio, o acesso a novas tecnologias, a consolidação do poder de mercado e a redução de custos por meio de sinergias operacionais são alguns dos objetivos comuns. Os objetivos destas transações são aumentar o valor para os acionistas, obter uma vantagem competitiva e consolidar a posição no mercado.

As referidas operações abrangem uma tipologia diversificada de transações, cada qual com seus particulares desafios e oportunidades. Nesse sentido, destaca-se as Fusões horizontais¹, que envolvem empresas no mesmo setor, visam consolidar a presença no mercado. Fusões verticais ocorrem entre empresas em estágios diferentes da cadeia de valor, otimizando eficiências operacionais. Aquisições estratégicas focalizam em recursos específicos, enquanto transações transfronteiriças ultrapassam fronteiras geográficas, implicando desafios adicionais.

A conclusão das transações de M&A, para ser considerada bem-sucedida é um feito complexo, cercado de desafios e problemas. As diferenças culturais entre as organizações

¹ A fusão horizontal é muito comum entre empresas que vendem produtos ou serviços similares. Isso resulta na eliminação da concorrência, torna os processos mais econômicos, e o crescimento mais rápido.

negociantes, a integração de novos sistemas e tecnologias já existentes, a avaliação precisa de ativos e passivos que, na maioria dos casos, resultam em litígios e discussão entre as partes, além da gestão de expectativas dos *stakeholders*², são apenas alguns dos inúmeros fatores críticos que requerem extremo cuidado e atenção. Além disso, as questões legais e contratuais tornam-se particularmente relevantes, delineando o contexto no qual as disputas podem surgir

Em suma, as Operações de Fusões e Aquisições (M&A) representam uma manifestação complexa e burocrática da dinâmica empresarial moderna. A compreensão aprofundada desse fenômeno é crucial para aderir à escolha da arbitragem como método de resolução de disputas no contexto das transações M&A. Ao expor os contornos desse universo, e da consequente escolha do mecanismo de solução de disputas, esta pesquisa visará proporcionar uma base sólida para a análise dos desafios específicos enfrentados por empresas envolvidas nesse complexo processo de reestruturação corporativa.

3 FUSÃO DE EMPRESAS

A fusão, conforme destacado anteriormente, é o processo pelo qual se unem duas ou mais empresas, com o objetivo de formar uma outra empresa, esta que lhes sucederá nos direitos e obrigações (artigo 1.119 a 1.121 do Código Civil e artigo 228 da Lei 6.404/1976):

Quando se trata de negócios e fusões e aquisições (M&A), as fusões são quando duas ou mais empresas diferentes se unem para formar uma única entidade. Esse processo cria uma nova empresa ou expande uma das empresas envolvidas ao integrar ativos, operações e recursos das empresas envolvidas. Nesse sentido, as fusões podem ocorrer por várias razões e podem assumir diferentes formas, incluindo:

“*Fusões Horizontais*”: Trata-se de combinações de negócios entre empresas pertencentes ao mesmo setor ou mercado. Isso pode ser feito para aumentar a participação no mercado, aumentar a eficiência, eliminar os concorrentes ou estabelecer sinergias

² Grupos de pessoas ou organizações que possuem ou podem vir a ter algum tipo de interesse pelas ações de uma determinada empresa. As partes interessadas podem ser desde colaboradores, considerados *stakeholders* internos, até investidores, fornecedores, clientes e comunidade, chamados de externos.

“*Fusões Verticais*”: Combinação de negócios entre empresas que estão em estágios diferentes da cadeia de valor ou da cadeia de suprimentos. Essas fusões têm como objetivo assumir um controle maior sobre aspectos da distribuição, produção e fornecimento.

“*Fusões de Conglomerados*”: Combinação de negócios entre empresas que não têm produtos, serviços ou mercados diretos. É comum que essas fusões ocorram para diversificar o portfólio da empresa e reduzir o risco.

“*Fusões Estratégicas*”: Combinação de negócios realizadas levando-se em conta uma estratégia de longo prazo, tais como a expansão para novos setores e mercados, inovação de tecnologia ou participação em segmentos de mercado complementares.

“*Fusões de Igual para Igual*”: Diferente das combinações expostas anteriormente. A presente é combinação de negócios em que as empresas envolvidas possuem aproximadamente o mesmo tamanho e participação nos negócios resultantes.

No decorrer do procedimento de fusão (combinação de negócios), as empresas normalmente atravessam uma série de etapas e processos, incluindo, mas não se limitando, à negociações, auditoria financeira e jurídica, elaboração dos documentos definitivos, aprovação regulatória ou qualquer aprovação condizente com os negócios, integração dos negócios e trâmites, bem como a reestruturação, caso aplicável. Ressalta-se que é regra o cálculo e levantamento dos balanços patrimoniais e financeiros das empresas, bem como a avaliação patrimonial especializada por auditores financeiros das empresas envolvidas na transação.

Nesse sentido, faz-se necessário expor os elementos essenciais da fusão:

- i) a transferência integral do patrimônio de ambas as empresas, com a sucessão universal pela empresa resultante;
- ii) ingresso/entrada dos sócios de ambas as sociedades no capital social³ da empresa resultante;
- iii) extinção das empresas participantes do negócio, por meio do qual as empresas originais extinguem-se e a nova empresa adquire personalidade jurídica e,

³ Capital Social é o valor investido que será colocado a disposição da empresa por cada um dos sócios, seja bens financeiros ou bens materiais.

posteriormente, dá início a sua atividade econômica, no período subsequente da data da fusão.

Vale destacar que a transação de combinação de negócio/fusão é considerada rara, tendo em vista a sua complexidade para a junção dos negócios das empresas em uma nova empresa constituinte. Tem-se exemplo de fusão/combinação de negócios o caso da Fibria e Suzano, que em 2018 eram consideradas as duas das maiores empresas no ramo de celulose do Brasil. A Fibria e a Suzano anunciaram uma fusão que deu origem à Suzano Papel e Celulose, que, hoje, é considerada uma das maiores empresas de celulose do mundo. Nota-se que a combinação dos negócios entre ambas as empresas intensificaram o portfólio e presença de mercado, sendo, portanto, considerado um negócio efetivo.

Tem-se, ainda, como exemplo, a fusão/combinação de negócios que aconteceu em 2008, data em que o Itaú e o Unibanco anunciaram uma combinação de negócios que, conseqüentemente, resultou na criação do Itaú Unibanco, o maior banco privado da América Latina na época.

Em suma, as Operações de Fusões e Aquisições (M&A) representam uma manifestação complexa e multifacetada da dinâmica empresarial contemporânea. A compreensão aprofundada desse fenômeno é crucial para situar a escolha da arbitragem como método de resolução de disputas no contexto das transações M&A. Ao delinear os contornos desse universo, esta pesquisa busca proporcionar uma base sólida para a análise dos desafios específicos enfrentados por empresas envolvidas nesse intrincado processo de reestruturação corporativa.

4 AQUISIÇÕES DE EMPRESAS

As aquisições, em se tratando do cenário empresarial e das fusões e aquisições (M&A), condizem com a compra de uma empresa, denominada como “empresa-alvo,” por outra empresa, denominada de “adquirente”. São diversas as razões para realização das aquisições dentre elas, principalmente, o alcance do objetivo de crescimento no mercado, expansão em mercados, melhora na tecnologia, participação relevante mercado, acesso a nova clientela, e, sobretudo, a sinergia operacional.

O processo de aquisição é considerado longo, conforme complexidade do negócio e, normalmente, inclui etapas como negociação preliminar, due diligence⁴ (análise detalhada da empresa-alvo), elaboração dos documentos definitivos, obtenção de licenças regulatórias e ambientais, caso aplicável, pagamento do preço de aquisição e, finalmente, integração da empresa-alvo no modelo de negócios do comprador (adquirente).

No escopo das aquisições, cabe ressaltar que tem-se diversas maneiras de se proceder, tais como aquisições de ações, por meio do qual a adquirente realiza a compra das ações da empresa-alvo, ou aquisições de ativos, onde o comprador adquire os ativos, sejam eles tangíveis ou intangíveis, da empresa-alvo.

Como ilustração, uma operação relevante de aquisição com impacto significativo no cenário econômico foi a aquisição Avon Products, Inc. pela Natura &Co, realizada em 2020, por meio da negociação de troca de ações. A aquisição resultou na origem do quarto maior grupo de beleza no mundo. Adicionalmente, outra transação exemplar foi a operação entre o Facebook e Kustomer: O Facebook, atualmente denominado como Meta Platforms, Inc. adquiriu a Kustomer, uma companhia cujo objeto social é gerencia do relacionamento com clientes.

Cabe destacar que a conclusão do processo de aquisição condiz com uma estratégia empresarial considerada comum, em se tratando do alcance de objetivos comerciais estratégicos e de crescimento. Entretanto, as aquisições, apesar de majoritariamente em processos comuns, podem, perfeitamente, serem complexas, dependendo da relevância dos entes econômicos, o que acaba resultando em riscos, sendo necessário um planejamento e execução cautelosos para que se obtenha sucesso e risco mitigado.

5 CISÕES DE EMPRESAS

Ainda no cenário de M&A, as cisões são as operações em que pela qual a empresa é “fragmentada”, de forma que há a transferência de parte do seu patrimônio outra empresa, que, normalmente sua existência é constituída para esse fim. (artigo 1.122 do Código Civil e artigo 229 da Lei 6.404/1976).

⁴ Due diligence, no português, significa auditoria, processo onde a empresa alvo fornece todas as informações solicitadas por parte do adquirente.

Em um panorama geral, considerando que as fusões e aquisições englobam a combinação de empresas, as cisões têm como objeto a segregação ou divisão de uma empresa em duas ou mais pessoas jurídicas independentes entre si. São diversas as razões pelas quais levam os empresários/acionistas a optarem por realizar o procedimento de uma cisão empresarial, dentre elas:

- i) **Estratégia de Negócios:** As empresas podem optar pela concentração integral em um determinado segmento de seu negócio e, portanto, pode decidir remover outras partes que não estão englobadas com sua estratégia primária.
- ii) **Aprimoramento da Eficiência:** Uma empresa pode ser segregada em unidades menores, o que pode desencadear na melhoria da eficiência dos processos operacionais e aumento da flexibilidade na tomada de decisões estratégicas.
- iii) **Desinvestimento:** A empresa pode optar pela redução da sua dívida ou financiar outras ações por meio de venda ou divisão de parte de seus ativos.
- iv) **Cumprimento dos Requisitos de natureza Regulatória:** Os órgãos reguladores podem exigir que as empresas quitem integralmente suas dívidas visando uma melhora na concorrência, bem como evitar práticas anticompetitivas conforme situações determinadas.
- v) **Processo de Estrutura Simplificada:** As empresas que possuem estruturas consideradas complexas podem optar pela realização da cisões visando simplificar seus procedimentos operacionais e facilitar a gestão.
- vi) **No processo de uma cisão,** todos os ativos, passivos e os cursos operacionais da empresa originária sofrem um processo de distribuição entre as novas empresas resultantes da divisão. Os quotistas/acionistas da empresa originária normalmente recebem participações societárias nas novas empresas conforme os termos e disposições da cisão.

Por fim, tem-se como exemplo de transações que envolveram cisões: Empresa Oi S.A.: Em 2020, a empresa Oi S.A., de grande relevância no cenário de telecomunicações, em um processo de cisão, cindiu seus ativos de telefonia móvel com o intuito de vendê-los. Tal cisão desencadeou na criação da empresa Pharol, a qual manteve referidos ativos de telefonia móvel, enquanto a Claro, TIM e Vivo compraram partes dos ativos de telefonia móvel da Oi.

6 INCORPORAÇÃO DE EMPRESAS:

Entende-se como incorporação o processo onde uma ou mais empresas são incorporadas por outra, que, conseqüentemente, lhes sucederão integralmente os direitos e obrigações, de acordo com as disposições do artigo 227 da Lei 6.404/1976.

As incorporações também encaixam no escopo de M&A, e, como cerne, é utilizada para consolidação de negócios, eliminação de concorrência, alcance econômico em larga escala ou, atingir outros objetivos estratégicos. Destaca-se que, como resultado da incorporação, tem-se a dissolução da empresa incorporada, que, inevitavelmente, deixará de existir como figura separada.

O escopo da incorporação normalmente engloba a transferência dos ativos em gerais, dos passivos e das operações da empresa ora incorporada para a empresa incorporadora, fazendo-se necessária a avaliação do patrimônio líquido, o qual será realizado também por um processo de auditoria. Os acionistas da empresa incorporada adquirem, em troca, ações/cotas ou pagamento monetário, conforme os termos da transação. Posteriormente, os ativos e operações da empresa incorporada são integrados às operações da empresa incorporadora.

Existe, ainda, a modalidade de incorporação de ações. Nesta forma de transação, o procedimento é o mesmo, ou seja, a empresa adquire, compulsoriamente, todas as ações de emissão de outra empresa, convertendo-a em sua subsidiária integral⁵, conforme artigo 252 da Lei 6.404/1976).

O processo de incorporação é considerado complexo, variando conforme tamanho das empresas que figurarão na negociação, e possui como características:

- i) não extinção da empresa incorporada;

⁵ Subsidiária é uma empresa controlada que integra determinado grupo empresarial, podendo, também, ser chamada de filial.

- ii) não há assunção de todos os direitos e obrigações, permanecendo os patrimônios separados;
- iii) ingresso dos acionistas da empresa incorporada no capital da incorporadora.

Tem-se como exemplo de incorporação a operação realizada entre Localiza e Unidas: Em 2021, a Localiza, considerada das maiores empresas do Brasil no ramo de locação de veículos, incorporou a Unidas, outra empresa atuante no mesmo segmento. A conclusão das negociações envolvendo as referidas partes resultou na criação de uma das maiores empresas de aluguel de veículos da América Latina.

7 CONTRATOS DE M&A

São diversos os documentos que regulam uma transação de M&A, dentre eles, o contrato de compra e venda de quotas/ações, a reunião de sócios para alteração do contrato social da empresa-objeto, o acordo de acionistas, dentre outros conforme cada caso. Ressalta-se que cada instrumento contratual possui vasta alternância de modelos e opções de cláusulas, com diversas formas de previsão e regramento dos mais diversos assuntos.

Neste trabalho, será dada ênfase no Contrato de Compra e Venda de Quotas/Ações, podendo ser chamado, também, de Acordo de Investimento, contrato de compra e venda, contrato de aquisição e alienação, acordo de aquisição e alienação, contrato de transferência ou acordo de transferência, dependendo da forma como se dará a negociação. Tal instrumento englobará toda a premissa da negociação envolvendo as partes, onde está contido a quantidade de quotas/ações a serem adquiridas, bem como as demais premissas das transações negociadas entre comprador e vendedor. Tal instrumento é considerado o instrumento contratual mais relevante em se tratando do no processo de transferência de ações ou quotas emitidas por uma empresa alvo, que sejam de propriedade de uma pessoa física ou jurídica (alienante ou vendedor), e passarão a ser de propriedade de outra pessoa física ou jurídica (adquirente ou comprador), conforme já explicado acima.

Referido instrumento prevê, detalhadamente, todas as características e disposições da compra e venda, seus efeitos, bem como os termos e condições do negócio, sobretudo no que tange aos direitos e deveres das partes. Destaca-se abaixo as consideradas principais cláusulas

de um contrato de compra e venda de quotas, contemplando um resumo dos seus principais e essenciais termos e condições.

PARTES:

As partes envolvidas são os indivíduos ou entidades (pessoas jurídicas) que celebram o negócio e assumem direitos e obrigações decorrentes do acordo contratual. O contrato de compra e venda de ações ou quotas deve prever a identificação e qualificação detalhada das partes (comprador e vendedor), seguindo os moldes do artigo 319 do Código de Processo Civil. A empresa alvo do contrato também deve ser identificada com precisão, por ser considerada uma parte do acordo, já que está sendo adquirida e muitas das declarações e garantias (conforme explicado a seguir) são dadas pela própria empresa.

OBJETO E EFEITOS JURÍDICOS

O objeto do contrato é o propósito do negócio que será realizado, ou seja, a compra e venda das ações ou quotas. É obrigatório que referido objeto seja lícito (ausência de lei que o proíbe), possível (fisicamente e juridicamente) e determinado. Neste acordo, o objeto é a transferência de um número específico de ações ou quotas emitidas pela empresa objeto, do patrimônio do vendedor para o patrimônio do comprador, em determinado tempo e lugar.

EFEITOS ECONÔMICOS

De imediato, destaca-se que qualquer negócio possui um valor financeiro e econômico. No contexto da transferência de participações societárias, os termos econômicos incluem o preço e o pagamento, que o comprador realizará em favor do vendedor. O pagamento pode ser efetuado em moeda nacional e/ou bens (inclusive ações ou quotas de outras empresas) e/ou direitos, podendo ser à vista ou a prazo, em uma ou mais prestações, fixas ou variáveis. O contrato de compra e venda de ações ou quotas deve detalhar minuciosamente o valor a ser pago, assim como a forma, o prazo e o local do pagamento.

DECLARAÇÕES E GARANTIAS DAS PARTES

A cláusula mais extensa do contrato de compra e venda de ações ou quotas é a que aborda as declarações e garantias das partes, justamente por ser considerada a cláusula mais essencial do contrato. Na referida cláusula, as partes declaram e garantem uma série de informações mútuas sobre si mesmas e, sobretudo da empresa objeto, incluindo a regularidade

de sua constituição, atividades, bens, direitos, obrigações e contratos, bem como a conformidade com todas as normas legais e regulatórias aplicáveis. Esta cláusula é complementada por uma ou mais listas de informações anexas ao contrato, que detalham ou comprovam as informações fornecidas, ou contêm exceções às declarações feitas. É bem comum que a empresa objeto excetue, por meio de anexos, diversas situações em que não se encontram devidamente regularizadas, tais como: assuntos regulatórios. Para ilustrar, a cláusula de exceção seguiria os padrões expostos a seguir: *“Exceto pelas licenças dispostas no Anexo X, a empresa encontra-se em regularidade com os assuntos ambientais e regulatórios, não havendo, na presente data, qualquer autuação por parte de órgãos ambientais”*

O objetivo desta cláusula é a proteção das, de forma a assegurar que todos os envolvidos estão em uma situação jurídica e economicamente saudável, permitindo que a operação seja realizada corretamente. Caso haja algum problema relacionado às declarações e garantias de uma das partes, a outra parte poderá rescindir o contrato, exigir indenização, entre outras medidas possíveis.

COMPROMISSOS E OBRIGAÇÕES DAS PARTES

As partes assumem uma série de compromissos e obrigações, que deverão ser cumpridos após a assinatura do contrato, ou fechamento, conforme o caso, para que a consumação da transação possa ser devidamente implementada. Dentre referidas obrigações, destacam-se a necessidade de submissão da transação à aprovação dos sócios, com base no que se extrai da lei ou nos atos constitutivos⁶ da empresa alvo e da empresa compradora e/ou vendedora, se for o caso.

Ressalta-se que poderá ser necessário submeter a transação para obtenção de consentimento prévio de instituições financeiras, fornecedores relevantes, conforme cada caso, ou de órgãos públicos, autoridade federais, nos termos da lei, ou à eventual anuência de um ou mais contratantes das empresas envolvidas.

CONDIÇÕES PRECEDENTES PARA O FECHAMENTO

⁶ Atos constitutivos são os documentos societários que dão origem à empresa, e formalizam a personalidade jurídica.

O fechamento é o momento em que a aquisição e alienação são finalizadas, onde ocorre o pagamento do preço (parcela a vista), a transferência da participação societária, e inicia-se a produção dos efeitos negociados. Constantemente, o fechamento do negócio não coincide com a assinatura do contrato, ocorrendo posteriormente, conforme os prazos estabelecidos no acordo. Portanto, o contrato de compra e venda de ações ou quotas habitualmente especifica uma série de condições que devem ser atendidas para que o fechamento aconteça e a operação se concretize.

Dentre as principais condições estabelecidas para o fechamento da transação, configuram-se a aprovação dos sócios das empresas do negócio, caso aplicável; a obtenção do consentimento dos órgãos governamentais competentes e de determinados contratantes, tais como fornecedores, instituições financeiras, etc. e conforme requerido; a verificação da veracidade, precisão, e correção das declarações e garantias disponibilizadas; o cumprimento de todos os compromissos e obrigações das partes; entre outras possíveis condições.

ACORDOS ADICIONAIS

Em se tratando do processo de transferência de participações societárias, geralmente são celebrados diversos acordos adicionais pelas partes, que podem ocorrer antes, durante ou após a elaboração do acordo de compra e venda. Alguns desses acordos são elaborados separadamente e anexados ao acordo definitivo, enquanto outros são integrados ao corpo deste último.

Dentre os mais relevantes acordos adicionais ou suplentes que normalmente estão inseridos no corpo do contrato de compra e venda de ações ou quotas, vale destacar as cláusulas de exclusividade, de confidencialidade, de não concorrência/não aliciamento, as regras e métricas para o acesso e divulgação de informações, as normas sobre a distribuição de dividendos antes e após o fechamento, entre outros.

DISPOSIÇÕES GERAIS

As disposições gerais são estipulações que se referem diretamente ao contrato de compra e venda ou ao relacionamento entre as partes envolvidas. Essas disposições frequentemente incluem regras para a interpretação das cláusulas, os procedimentos de comunicação entre as partes, a legislação aplicável, o foro competente, assim como a

possibilidade de modificação do contrato e a cessão dos direitos e obrigações previstas no acordo, entre outros aspectos.

INDENIZAÇÃO

Normalmente os contratos de compra e venda de ações ou quotas incluem uma cláusula específica de responsabilidade civil e indenização para situações de descumprimento do acordo por uma das partes. Essas cláusulas são particularmente direcionadas a violações relacionadas às declarações, garantias, compromissos e obrigações assumidas, bem como a qualquer dano causado à outra parte, e, é bastante comum que as partes optem pela arbitragem para condução.

Essa cláusula de indenização pode estabelecer uma multa fixa ou variável, aplicável em casos de mora ou inadimplemento, além de prever o dever de reparação de todas as perdas, danos e/ou lucros cessantes. A cláusula também pode definir limites mínimos e máximos para tais reparações, bem como o procedimento para o cálculo e pagamento dos valores devidos.

EXTINÇÃO DO ACORDO

O contrato de compra e venda de ações ou quotas pode incluir cláusulas específicas prevendo diversas hipóteses para sua extinção em momento prévio ao fechamento. Entre os casos mais comuns de extinção estão:

Acordo mútuo: Quando ambas as partes manifestam expressamente sua desistência do contrato; Descumprimento de obrigações: Caso uma das partes descumpra uma ou mais declarações, garantias ou obrigações assumidas; Falta de aprovações: Se não forem obtidas as aprovações ou autorizações necessárias para a transferência; Vencimento do prazo: Quando o prazo máximo estipulado para o fechamento expira sem que ele tenha ocorrido.

Outros atos ou fatos: Qualquer outro evento previsto no contrato que justifique sua extinção. A extinção do contrato acarreta o término do vínculo entre as partes e, se ocorrer antes do fechamento, impedirá a consumação da transferência e, conseqüentemente, a produção dos efeitos previstos.

8 SOLUÇÃO DE DISPUTAS E ARBITRAGEM

Mesmo havendo uma cultura de judicialização no Brasil, nem todos os conflitos precisam ser resolvidos pelo caminho tradicional de solução de disputas. Isso é especialmente importante considerando que o Poder Judiciário está sobrecarregado devido ao grande número de processos, resultando em atrasos significativos na tramitação, mesmo em demandas de menor complexidade.

No âmbito do direito societário, os métodos e hipóteses alternativas de resolução de conflitos estão em evidência considerando o fato de fornecerem soluções rápidas, precisas e especializadas, características que são consideradas extremamente relevantes em se tratando de disputas empresariais, bem como no contexto de fusões e aquisições. Dentre esses métodos alternativos, a arbitragem se destaca.

Conforme definição de Francisco Jose Cahali⁷:

“A arbitragem, ao lado da jurisdição estatal, representa uma forma heterocompositiva de solução de conflitos. As partes capazes, de comum acordo, diante de um litígio, ou por meio de uma convenção, estabelecem que um terceiro, ou colegiado, terá poderes para solucionar a controvérsia, sem a intervenção estatal, sendo que a decisão terá a mesma eficácia que uma sentença judicial”

A Lei 9.307/96 autorizou o uso da arbitragem como forma de resolução dos litígios que englobam bens patrimoniais disponíveis, ou seja, direitos que as partes podem negociar, que geralmente estão presentes em contratos civis e comerciais, tais como contratos de locação, compra e venda, prestação de serviços e contratos sociais. Conforme entendimentos de Silvio Salvo Venosa⁸:

“O conteúdo contratual do compromisso arbitral é acentuado. O juízo arbitral que se instala pelo compromisso é exceção à regra geral tradicional segundo a qual nenhuma causa pode ser suprimida do Poder Judiciário. Não se confunde, porém com um tribunal de exceção, cujo conceito refoge às garantias do pleno direito. Ninguém é obrigado a pactuar o juízo arbitral, tanto que somente as pessoas capazes de contratar podem fazê-lo sobre direitos disponíveis”

⁷ Cahali, Francisco José. Curso de Arbitragem

⁸ Venosa, Silvio Salvo. Tratado de Arbitragem.

A Arbitragem é considerada um método alternativo de resolução de conflitos, pelo qual as partes que constam envolvidas em uma disputa escolhem um terceiro que deverá ser completamente imparcial, o qual é denominado de árbitro, para tomar uma decisão que será vinculante sobre o litígio em questão. Esta decisão é denominada como sentença arbitral e tem a mesma validade e eficácia de uma decisão judicial. Destaca-se que a sentença arbitral terá a mesma força que uma sentença judicial, nos termos do artigo 31 da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996, vinculando e obrigando as partes, e, por conta disso, é considerada mecanismo de resolução ideal, dependendo do tamanho e da complexidade da transação.

Conforme entendimentos de Carreira Alvim⁹, a arbitragem pode ser definida como um acordo no qual dois ou mais indivíduos interessados na causa se comprometem a submeter uma disputa específica à decisão de um terceiro que não faz parte do Poder Judiciário. Resumidamente, a arbitragem é um mecanismo "alternativo" de resolução de conflitos, conforme já exposto acima.

Fiuza¹⁰, por sua vez, destaca que nos sistemas jurídicos em todo o mundo, a arbitragem é caracterizada quando duas ou mais partes submetem suas disputas à decisão de uma terceira pessoa que não faz parte do poder judiciário. De uma perspectiva mais individual, argumenta que a arbitragem é o mecanismo no qual as partes com capacidade contratual delegam suas disputas a árbitros (que podem ser selecionados pelas partes ou escolhidos externamente), confiando a resolução de seus conflitos ao árbitro.

Não obstante, conforme entendimentos de Almeida, em seu livro *Processo Arbitral*, a arbitragem é um método para solucionar conflitos entre partes distintas, sendo selecionado de forma voluntária pelos envolvidos, excluindo a jurisdição do Poder Judiciário e permitindo que a decisão seja tomada por árbitros privados designados pelas partes contratantes.

Entretanto, Carmona¹¹, trouxe uma definição considerada, em seu conceito, mais robusta, conforme o quanto segue:

⁹ ALVIM, José Eduardo Carreira. *Tratado Geral da arbitragem*. Belo Horizonte: Mandamentos, 2000

¹⁰ FIÚZA, César. *Teoria geral da arbitragem*. Belo Horizonte: Del Rey, 1995

¹¹ CARMONA, Carlos Alberto. *Arbitragem e processo: um comentário à lei nº 9.307/96*.

“A arbitragem se trata de um meio alternativo de solução de controvérsias através da intervenção de uma ou mais pessoas que recebem seus poderes de uma convenção privada, decidindo com base nela, sem intervenção estatal, sendo a decisão arbitral destinada a assumir a mesma eficácia de sentença judicial (...) colocada à disposição de quem quer seja para solução de conflitos relativos a direitos patrimoniais acerca dos quais os litigantes possam dispor.”

Diante de tudo que foi exposto, é notório que a arbitragem é destacada como um método de resolução de conflitos que acontece na esfera privada, ou seja, sem a intervenção do poder estatal e, ainda sim, possui força de sentença. No referido processo, as partes mutualmente acordam, de forma livre e voluntária, em escolher uma ou mais pessoas independentes do conflito, conhecidas como árbitros ou juízes arbitrais, para que seja solucionada a questão. Posteriormente à emissão da sentença arbitral por referidos árbitros, as partes deverão concordar em acatar a decisão que fora tomada. Ressalta-se que a arbitragem é um meio de resolução de conflitos previsto não apenas no direito nacional, mas também em outros países, razão pela qual as cláusulas podem ser estruturadas em idiomas diferentes do idioma em que está sendo celebrado o contrato.

9 RAZÕES PARA ESCOLHA DA ARBITRAGEM COMO SOLUÇÃO DE DISPUTAS

Ressalta-se que existem, é claro, outros meios de resolução de disputas além da arbitragem que pode ser utilizado quando ocorrem disputas de M&A, como conciliação e mediação, que pode ter suas vantagens. No caso de uma aquisição, em particular, as partes geralmente têm uma perspectiva comum e, portanto, uma forte motivação para chegar a um acordo. No entanto, a prática mostrou que as partes hoje quase invariavelmente concordam com a arbitragem para a resolução de suas disputas decorrentes de M&A, seja no âmbito nacional ou, ainda, internacional, conforme entendimentos de Klaus Sachs, especialista alemão em arbitragem:

"hoje em dia, acordos de arbitragem em transações de M&A internacionais e nacionais são mais a regra do que a exceção".

Questiona-se, no entanto, quais as razões que levam os empresários e seus advogados a fazerem essa escolha. Além dos argumentos mais gerais que falam a favor da arbitragem, uma série de vantagens que são de particular importância no contexto de M&A, especialmente quando em comparação com o contencioso judicial, precisam ser destacadas.

Inicialmente, cumpre destacar o que é considerada uma das maiores vantagens de se escolher a arbitragem como solução de disputas, é a própria escolha do julgador, conforme entendimentos de Francisco Jose Cahali, em seu Curso de Arbitragem:

“Uma das mais reconhecidas vantagens da Arbitragem é a possibilidade, em certa medida, de escolha do julgador, dentre as pessoas que mais inspiram confiança à partes, considerados o conhecimentos específico sobre a matéria, experiência, idade, conduta etc. Observe-se porém que a definição do árbitro ou colegiado, bem como as regras de impedimento dos julgadores são temas mais complexos, a serem analisados oportunamente.”

Cumpre destacar, ainda, sobre o que talvez seja o motivo mais relevante para referida escolha, que é o fato das partes possuírem o direito de escolher os seus próprios árbitros, considerando que lidar com disputas de fusões e aquisições na maioria das vezes significa lidar com questões complicadas de avaliação e contabilidade, ou seja, é crucial que as partes que decidirão a disputa tenham o conhecimento do setor e das questões econômicas. Em se tratando deste ponto, nota-se que os juízes dos tribunais nem sempre podem ser qualificados na medida em que seja necessário, visto que trata-se de matéria mais específica e, sobretudo, financeira. Os árbitros e peritos envolvidos em processos arbitrais, no entanto, são prestadores de serviços e podem ser selecionados de acordo com sua experiência profissional e técnica, suas proficiências linguísticas e disponibilidade, e sua capacidade.

Ainda, sobre o mesmo autor e o mesmo curso, outra das maiores vantagens é a rapidez do processo, considerando a longa demora do sistema judiciário comum, conforme o que segue:

“Também se pode apontar como benefício do procedimento arbitral a sua rapidez, principalmente ao se tomar como paradigma o processo judicial. Enquanto a "taxa de congestionamento" de nossos tribunais aponta um prazo

demasiadamente longo para o trânsito em julgado de uma sentença judicial, a Lei de Arbitragem estabelece que o procedimento arbitral deva encerrar em seis meses após a instituição da arbitragem, embora as partes, árbitro e os regulamentos das câmaras arbitrais possam dispor de forma diversa”.

Em sequência, as partes, em uma transação de M&A normalmente esforçam-se por manter as suas disputas confidenciais, sendo importante evitar publicidade. Além disso, muitas vezes as partes estão ansiosas para proteger quaisquer informações confidenciais em relação aos concorrentes. Sendo assim, nota-se que a confidencialidade é, portanto, um fator crucial em M&A, e que, perante os tribunais, é notório que a confidencialidade não é garantida. Importante destacar que, até certo ponto, a questão sobre confidencialidade também se aplica à arbitragem, considerando que a confidencialidade não pode superar a obrigação de uma empresa pública ou cotada em bolsa de divulgar a existência da arbitragem ou o resultado dessa arbitragem.

Ainda, é importante, especialmente ao se tratar de transações internacionais, que os processos judiciais possam ser realizados em qualquer língua. Na arbitragem, por exemplo, o inglês pode ser escolhido como idioma do processo, embora os contratos possam, por exemplo, ser redigidos em português, regidos pela lei brasileira e pelos processos realizados no Brasil. Tais combinações de conhecimento jurídico relevante e proficiência linguística geralmente só podem ser oferecidas por um tribunal arbitral, especialmente porque os tribunais, como regra, apenas procedem em seu(s) idioma(s) oficial(ais). Dado que os casos comerciais tendem a envolver documentação volumosa e complicada, esta flexibilidade de linguagem oferecida pela arbitragem pode ajudar a evitar a necessidade de traduções, com a consequente poupança significativa de tempo e ativos financeiros.

Vale destacar, ainda, que as arbitragens resultam muitas vezes de uma forma mais amigável e profissional do que os litígios e disputas perante os tribunais e, considerando que os aspectos econômicos desempenham um papel mais central, também resultam frequentemente em acordos. Consequentemente, a arbitragem pode ter um efeito “desarmador” e fomentar as relações comerciais das partes. Isto é particularmente importante quando as partes de um acordo permanecem associadas após a transação e precisam encontrar uma forma de cooperar no futuro.

Em se tratando da efetividade e o alcance das sentenças arbitrais, conforme entendimentos de Francisco Jose Cahali¹²:

“a sentença arbitral tem a mesma força e eficácia que uma sentença proferida pelo judiciário, e representa um título executivo judicial”.

Tal tema é objeto de debate por parte de magistrados e doutrinadores, considerando o fato de que uma decisão que não foi proferida pelo Estado seja reconhecida como título executivo judicial, isto pois, quem profere a sentença arbitral, sequer precisa ser formado em direito – razão pela qual as discussões são consideradas válidas.

Por fim, cumpre mencionar acerca da garantia de equidade dos árbitros diante do processo inserido, e, adicionalmente, que os árbitros gozarão de certa liberdade para tomar suas decisões, conforme no seu entendimento profissional – que é fator essencial para a escolha da arbitragem como solução de disputas. Sobre o assunto, importante destacar os entendimentos de Francisco Jose Cahali acerca da liberdade do árbitro¹³:

“O livre convencimento representa a liberdade do julgador em avaliar e valorar a prova para a conclusão final de seu julgamento quanto à solução a ser dada ao conflito. Mas também contém o juízo de escolha no deferimento, determinação e oportunidade de produção de tais ou quais provas necessárias àquele procedimento. (...) o livre convencimento deverá ser motivado, pois a fundamentação representa requisito obrigatório da sentença arbitral (art. 26, II, da Lei 9.307/1996). E é natural tal assertiva, pois no ambiente do devido processo legal não tem espaço o livre arbítrio. Os atos jurisdicionais, por maior liberdade que se outorgue ao julgador, são vinculados a atender à justa expectativa das partes na aplicação do direito. E, assim, a fundamentação possibilita o controle da legalidade das decisões”

Nesse sentido deve-se ressaltar que as partes não podem e não devem tentar anular a sentença arbitral alegando falta de fundamentação específica na decisão, pois o árbitro tem liberdade concedida pela legislação específica - Lei de Arbitragem e pela convenção arbitral. Ademais, não há nexos em optar por um método de resolução de disputas onde procura-se

¹² A efetividade e o alcance das sentenças Arbitrais, CMAJ-SC.

¹³ CAHALI, Francisco José. Curso de Arbitragem, Mediação, Conciliação. Resolução CNJ 125/2010

critério de profissionalização e entendimento sobre o assunto que está sendo disputado, para, posteriormente, tentar anular a sentença alegando falta de fundamentação por parte do árbitro.

10 CLÁUSULAS CONTRATUAIS QUE MAIS GERAM DISPUTAS

A maioria das arbitragens nas transações de fusões e aquisições ocorre depois que as partes assinam o contrato de compra e venda, e concluiu o negócio pela transferência de ativos. Entretanto, no período entre a assinatura do acordo e sua execução, poderão surgir disputas caso determinadas condições estipuladas pelas partes não foram cumpridas ou, por exemplo, o comprador negociou por uma cláusula de força maior e de repente tenta sair do acordo.

Naturalmente, a questão da validade de um acordo de M&A pode também ser uma fonte de disputa, por exemplo, decorrente da falta de uma das partes de procuração, aprovações faltantes, condições precedentes não cumpridas, exercício de direitos de retirada ou objeções formais. Em se tratando da procuração, pode-se invalidar pelo fato de quem assinou o contrato, como representante de uma empresa, ter assinado sem os devidos poderes para isso.

No que tange a cláusula de declarações e garantias, são diversas as arbitragens que resultam de reclamações da empresa adquirente, com base em representações contratuais e garantias, ou seja, declarações do vendedor sobre o estado do alvo no momento da a execução do contrato de compra e venda.

Muitas dessas declarações "instantâneas" dizem respeito à correção da situação financeira da empresa, demonstrações, a ausência de outras responsabilidades além daquelas refletidas em seu último balanço patrimonial, a titularidade do vendedor sobre os ativos que fazem parte da venda e conformidade com as leis aplicáveis. A ideia por trás da cláusula de declarações e garantias, é que as referidas declarações precisam ser um espelho da situação da empresa a ser adquirida no momento em que se encontra. São vários os casos de declarações falsas, omissas, que, conseqüentemente, resultam em disputa, sendo necessária a arbitragem para coordenar o conflito, principalmente em se tratando de declarações acerca do estado financeiro das empresas.

Ainda nesse cenário, a forma vaga, ambígua ou cláusulas de representações e garantias redigidas de forma incompleta, também geram disputas, pois o comprador pode alegar que o vendedor é responsável pela violação do contrato e/ou deturpação (negligente). Por outro lado,

o vendedor pode solicitar que certas reivindicações sejam excluídas, fazendo referência a avaliação independente feita pelo comprador e o conhecimento obtidos no processo de auditoria. Além disso, representações e as garantias estão intimamente ligadas ao preço de compra, pois refletem os dados e análise da empresa alvo, que foram considerados como métrica de cálculo do preço.

A cláusula de “earn-out”¹⁴, conforme será exposta a seguir, também é uma das cláusulas que mais geram disputas. Os contratos de compra e venda estabelecem regularmente apenas um preço provisório e, em além disso, preveem mecanismos de ajuste abertos e procedimentos. Ou seja, o preço será X, acrescido de Y se cumpridas determinadas condições, sendo estas, geralmente, com base no crescimento do EBITDA¹⁵ da empresa alvo. De longe, o centro de disputas mais comum, pós contempladas as transações de M&A, é sobre provisões de ganhos e cálculos de ajuste de preço de compra.

Como dito, as cláusulas de ganho preveem um preço de compra adicional que o vendedor receberá, com base nos ganhos futuros da meta durante um período estipulado (período de ganho). Tais cláusulas podem gerar dissensão entre as partes quando o desempenho futuro precisar ser avaliado objetivamente.

Abaixo, um exemplo prático de como as cláusulas de *earn-out* são redigidas:

“Parcela Variável: Os Vendedores poderão fazer jus, ainda, a uma parcela variável do Preço de Aquisição no valor de até R\$ x (x de reais) (“Parcela Variável”), que será apurada e paga de acordo com a verificação do crescimento do valor do EBITDA 12 meses após o fechamento, em relação ao EBITDA Ajustado na data do Fechamento (“Crescimento EBITDA”), observados os procedimentos previstos na Cláusula abaixo, sendo que: (a) caso o Crescimento EBITDA seja maior ou igual a 15,0% (quinze por cento), os Vendedores farão jus ao recebimento de uma Parcela Variável no montante total de R\$ y (y de reais); (b) caso o Crescimento EBITDA seja maior ou igual a 12,0% (doze por cento) e menor que 15,0% (quinze por cento), os Vendedores farão jus ao recebimento de uma Parcela Variável no montante total de R\$ z (z reais); (c) caso o Crescimento EBITDA seja maior ou igual a 8,0% (oito por cento)

¹⁴ Earn-out é uma cláusula adotada nas transações de M&A que prevê um pagamento adicional condicionado a resultados futuros do negócio.

¹⁵ EBITDA - Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization – é um dos indicadores utilizados para fazer a medição dos resultados das empresas. Em português, essa métrica significa “Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização

e menor que 12,0% (doze por cento), os Vendedores farão jus ao recebimento de uma Parcela Variável no montante total de R\$ u (u reais); e (d) caso o Crescimento EBITDA seja inferior a 8,0% (oito por cento), os Vendedores não farão jus ao recebimento de qualquer valor adicional a título de Parcela Variável”

Nota-se, na cláusula acima, que os vendedores receberão um preço adicional com base no resultado da empresa adquirida 12 meses após conclusão do negócio. Essa cláusula só faz sentido quando os vendedores permanecem desempenhando seus cargos de administradores da empresa e, por isso, entende-se como um “Motivador” para que a empresa continue indo bem, conforme sua gestão. Para que tais valores sejam apurados, existe todo um mecanismo de apuração dos valores, e de ajuste de preço – conforme mencionado acima. São diversas as situações em que geram-se disputas por conta de discordância entre os dados fornecidos por cada parte.

Ainda, cumpre destacar que o procedimento de apuração dos valores recebíveis do preço adicional é bastante complexo e, as questões típicas dizem respeito ao tipo de indicador de desempenho que deve ser levado em consideração ou a alegação do vendedor de que o comprador tentou “manipular” os lucros, por exemplo, alterando a contabilidade, ou alterando as operações do negócio após a compra, dificultando a preparação de cálculos precisos de ganhos consistente com os termos do contrato.

Por fim, o último evento que impede o fechamento de transação de M&A é a aprovação das autoridades relevante. Uma disputa pode surgir quando as partes discordam sobre quem deve arcar com o risco de uma recusa, ou se uma parte acusa a outra de não ter feito o melhor esforço para obter a aprovação. Por exemplo: A aprovação do CADE¹⁶, que é fator crucial para transações consideradas grandes, em cenários onde a consequência da conclusão dos negócios pode ou não vir a ser um monopólio sobre o produto em que a empresa comercializa.

São vários os critérios que o CADE leva em consideração ao analisar a transação em si, como os aspectos concorrenciais dos atos de concentração, a participação de mercado das empresas envolvidas na operação, se há existência ou não de rivalidade por parte dos

¹⁶ O Conselho Administrativo de Defesa Econômica é uma autarquia federal brasileira, vinculada ao Ministério da Justiça e Segurança Pública, componente do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, ao lado da Secretaria de Acompanhamento Econômico

concorrentes, além de outros aspectos relacionados ao setor em análise. Resumidamente, o CADE zela pela preservação da concorrência, evitando que um monopólio seja criado.

Abaixo segue um exemplo de como são estruturadas as cláusulas sobre a obtenção de aprovação do CADE:

“O Fechamento da Operação prevista neste Contrato e em seus Anexos, está sujeito à verificação de cumprimento das seguintes condições suspensivas, na Data do Fechamento ou antes desta, (I) a obtenção de autorização do CADE para a conclusão da Operação objeto do presente Contrato, nos termos da Cláusula abaixo.

Cláusula - Submissão ao CADE. Dentro do prazo de 25 (vinte e cinco) Dias Úteis após a assinatura deste Contrato, as Partes deverão submeter as transações aqui contempladas à aprovação do CADE. A Compradora deverá organizar a preparação da apresentação da documentação e os Vendedores e a Empresa, expressamente, concordam em cooperar inteiramente e pontualmente com a Compradora para submeter os documentos relevantes e formulários à apreciação do CADE, comprometendo-se, sem limitação, a fornecer toda e qualquer informação necessária à obtenção da aprovação do CADE.

Custos. A Compradora arcará com todos os custos e despesas relativos à submissão ao CADE das transações contempladas neste Contrato, nos termos desta Cláusula, incluindo, sem limitação, a taxa de submissão da Operação ao CADE, honorários de advogados, contadores, consultores financeiros e de outros profissionais envolvidos no processo de submissão das transações aqui contempladas ao CADE.

Custos dos Vendedores e da Empresa. Sem prejuízo do disposto na Cláusula acima, serão suportados pelas Vendedores quaisquer custos e despesas dos advogados, contadores, consultores financeiros e de outros profissionais envolvidos no processo de submissão das transações aqui contempladas ao CADE que forem por eles contratados individualmente.

Não-Implementação. As Partes desde já se obrigam a, na hipótese do Fechamento da Operação objeto do presente Contrato não ocorrer nos termos aqui previstos até a decisão final a ser proferida pelo CADE, assegurar:

(i) a manutenção da autonomia e independência das suas respectivas estruturas administrativas, produtivas e comerciais relacionadas às suas atividades, as quais serão mantidas fisicamente separadas umas das outras;

(ii) a manutenção da sua independência administrativa, sendo vedado aos membros do Conselho de Administração e da Diretoria de uma Parte o exercício de funções de administração na outra Parte, ou qualquer forma de influência direta da administração de uma Parte sobre a da outra;

(iii) a não adoção de políticas comerciais uniformes entre as Partes;

(iv) o não compartilhamento com Terceiros de informações concorrencialmente sensíveis; e

(v) a manutenção de relações contratuais com Terceiros.

Troca de Informações Concorrencialmente Sensíveis. Até a Data do Fechamento, é vedada entre as Partes a troca de informações concorrencialmente sensíveis que possam afetar as suas respectivas gestões independentes e autônomas. Para fins de esclarecimento, as Partes, neste ato, reconhecem e concordam que as vedações e restrições previstas nesta Cláusula não se aplicam ao disposto na Cláusula..

Restrições pelo CADE. Caso o CADE venha a impor restrições à implementação da Operação, as Partes deverão, por um período de 30 (trinta) dias contados da publicação da decisão do CADE, negociar de boa-fé as eventuais alternativas para implementar a Operação em vista das restrições impostas. Não havendo um acordo entre as Partes no prazo de 30 (trinta) dias mencionado acima, a Parte afetada pelas restrições impostas pelo CADE (Compradora, de um lado, e Vendedores em conjunto, de outro), poderá rescindir este Contrato mediante a entrega de notificação, por escrito, em até 10 (dez) dias do encerramento do prazo de 30 (trinta) dias.

Ausência de Aprovação pelo CADE. Se o CADE não aprovar a Operação por motivos que estejam fora do controle das Partes, a Operação não será concluída e nenhuma indenização será devida por qualquer das Partes, exceto se caso a ausência de aprovação seja por culpa exclusiva de uma parte em si.”

Na cláusula acima, percebe-se que a disputa pode começar por conta da seguinte frase “exceto se caso a ausência de aprovação seja por culpa exclusiva de uma parte em si”. Neste cenário, por ser uma cláusula um pouco ampla, torna-se difícil o procedimento de apurar se a aprovação não veio por culpa exclusiva de determinada parte, seja por mentir sobre os dados financeiros da empresa adquirente, seja por manipular os dados sobre presença de mercado e criação de monopólios, ou seja por descumprir obrigações que foram estipuladas durante o processo de obtenção das aprovações.

Os árbitros, diante da situação exposta, deverão demonstrar expertise no assunto, considerando que as premissas de avaliação não são procedimentos ordinários.

11 CLÁUSULA ARBITRAL – REDAÇÃO CONTRATUAL E EXEMPLO

A forma como as cláusulas arbitrais são regidas é fator crucial em se tratando dos cenários descritos. Ressalta-se que as Cláusulas arbitrais são complexas e, de acordo com a complexidade da transação, faz-se necessário que a redação das referidas cláusulas seja adequada ao caso concreto, para que o procedimento seja claro, e para que não esteja presente divergências quanto a forma de execução, etc.

É notório que, na maioria das vezes, as partes até optam pela arbitragem, mas as cláusulas não são redigidas de forma a refletir o procedimento como deve ser feito, o que acaba gerando situações complicadas e inusitadas. O exemplo mais comum é quando, diante de um problema simples e barato, as partes optarem pela arbitragem, um procedimento considerado caro, sendo certo que tal disputa poderia ter sido objeto de outros procedimentos, tais como mediação, ou o próprio Poder Judiciário.

Uma vez decidido que o procedimento será por arbitragem, importante destacar alguns pontos que são considerados cruciais, e que precisam estar presente na redação da cláusula sobre a arbitragem no devido instrumento contratual.

Inicialmente, as cláusulas deverão ser redigidas em seu formato completo, popularmente chamado de cláusula cheia. Ou seja, são denominadas "cheias" aquelas em que as partes concordam com os procedimentos para a realização da arbitragem. Nestas cláusulas, há uma definição prévia sobre o número de árbitros que constituirão o painel arbitral e o método de sua

nomeação. Conforme estabelecido no artigo 5º da Lei de Arbitragem, as cláusulas "cheias" são autoexecutáveis - o que significa que a parte interessada pode iniciar um processo de arbitragem sem depender do apoio do Poder Judiciário.

Por outro lado, também existem as cláusulas caracterizadas como "vazias", as quais são problemáticas, considerando que não estabelecem diretrizes adequadas para dar início a um procedimento de arbitragem e que necessitam de uma intervenção judicial prévia para sanar essa lacuna. Esse processo judicial prévio pode se arrastar por anos e comprometer consideravelmente a eficácia do procedimento arbitral, o que faz perder completamente o sentido, visto que, ao optar por arbitragem, visa-se um procedimento rápido.

Em se tratando da redução dos riscos que desencadeiam no comprometimento da validade da arbitragem, de início é importante ressaltar que a Lei de Arbitragem não impõe muitos requisitos à cláusula arbitral. Em geral, basta que as partes tenham expressado por escrito seu interesse em resolver disputas por meio da arbitragem, para que a vontade manifestada seja válida. No entanto, as discussões específicas sobre a validade de uma cláusula ou a arbitrabilidade de uma determinada disputa podem ser muito complexas e demandar meses, ou até mesmo anos, de procedimentos para serem esclarecidas. Por esse motivo, é aconselhável adotar uma abordagem cautelosa ao redigir a cláusula arbitral, evitando disposições que possam gerar invalidações e mitigando possíveis riscos envolvidos.

Como exemplo, observando os instrumentos contratuais de franquias, referidos contratos continuam a gerar grandes argumentações acerca de sua natureza, ou seja, se são considerados contratos paritários ou de adesão. Conforme o parágrafo 2º do artigo 4º da Lei de Arbitragem, as cláusulas arbitrais que serão incluídas nos contratos de adesão devem atender a requisitos específicos para ter a eficácia plena. Logo, é crucial e extremamente aconselhável que a cláusula arbitral seja elaborada de acordo com os critérios mencionados, visando reduzir as possibilidades de que ela seja considerada ineficaz caso o tribunal arbitral chegue a conclusão de que se trata de um contrato de adesão.

Ainda, cumpre destacar que a falta de clareza nas cláusulas arbitrais, um erro considerado bastante comum, é aspecto que gera diversos problemas e riscos. É de significativa importância que a redação contratual a ser dada na cláusula arbitral seja composta por uma linguagem precisa, clara e objetiva, de forma a evitar quaisquer dúvidas em relação ao

procedimento da escolha pela arbitragem. Em sentido contrário, haverá possibilidade de existência de margem para debates sobre a real e verdadeira intenção das partes ou, em cenário pior, correr o risco de que a sentença arbitral seja invalidada posteriormente pelo Poder Judiciário.

Como exemplo, tem-se o caso prático do Graal, o qual evidencia a importância da redação precisa, clara e limpa das cláusulas arbitrais. No caso em questão, as partes enfrentaram longas disputas perante o Poder Judiciário devido à redação lacunosa do item 11.8 do contrato, que previa a resolução de dúvidas ou divergências por meio de mediação ou arbitragem. A falta de clareza nessa cláusula resultou em anos de litígio para determinar se de fato havia uma cláusula arbitral válida no contrato original. Este exemplo ressalta a relevância de redigir cláusulas arbitrais de forma precisa e inequívoca para evitar controvérsias e garantir a eficácia do processo de arbitragem.

Ainda, A limitação do escopo da arbitragem é um aspecto que merece atenção. Os altos custos de um procedimento arbitral têm levado à redação de cláusulas com escopo reduzido ou limitado. Por vezes, as partes estabelecem critérios, como o valor envolvido na disputa, a matéria em questão ou um pedido específico, para determinar quais questões serão submetidas à arbitragem. Um exemplo disso são os contratos de partilha de produção da ANP (Agência Nacional de Petróleo), que limitam a arbitragem a matérias específicas. Vale ressaltar que é essencial considerar os potenciais impactos de limitar o escopo da arbitragem, garantindo que a cláusula arbitral seja redigida de forma clara e transparente para evitar mal-entendidos ou contestações futuras.

Os riscos associados à limitação do escopo da arbitragem incluem as controvérsias decorrentes da aplicação desses critérios específicos. Por um lado, o processo judicial pode ser extinto com base na interpretação de que uma cláusula compromissória está presente, enquanto, por outro lado, o procedimento arbitral pode ser interrompido devido a interpretações divergentes, resultando em uma verdadeira situação de impasse. Essa situação cria obstáculos para a jurisdição arbitral, restringe o uso de argumentos e, em certos casos, leva à fragmentação das demandas perante o Poder Judiciário. Dessa forma, é essencial ponderar os potenciais desafios envolvidos ao estabelecer critérios de limitação do escopo da arbitragem, a fim de evitar complicações e garantir a eficácia do procedimento arbitral

Não obstante, o processo de seleção da câmara de arbitragem é de fundamental importância para garantir que os meios de resolução de disputas sejam adequados ao resultado desejado, considerando que cada câmara possui regulamentos específicos em relação a determinada matéria, tipos e espécies de procedimentos e à figura do árbitro de emergência, responsável por decisões urgentes, como liminares. Além disso, cada câmara adota seu próprio modelo de precificação e cobrança de taxas administrativas e honorários dos árbitros.

Exemplificando, os custos de uma determinada câmara X podem ser a metade dos custos da câmara Y para uma faixa específica de valor em disputa, enquanto para outra faixa de valor pode ser consideravelmente superior. Logo, faz-se necessário considerar se o perfil e os custos da câmara escolhida são adequados às potenciais disputas que possam surgir no futuro. Uma escolha criteriosa da câmara de arbitragem pode contribuir significativamente para a eficiência e eficácia do procedimento arbitral, além de auxiliar na obtenção de resultados satisfatórios para todas as partes envolvidas.

A redação de cláusulas arbitrais compatíveis entre si é essencial quando se tratam de negócios que exigem mais de um instrumento contratual para regular seus direitos e obrigações de forma abrangente. Em operações de M&A, por exemplo, que envolvem diversos documentos como acordo de confidencialidade, memorando de entendimentos, contrato de compra e venda de ações, termo de fechamento, acordo de quotistas ou acionistas, entre outros, é crucial que as cláusulas arbitrais sejam estruturadas de maneira adequada. Caso contrário, a existência dessa multiplicidade de contratos pode prejudicar, ou até inviabilizar, o início do procedimento de arbitragem.

É comum que a falta de compatibilidade entre as cláusulas inseridas nesses documentos comprometa o processo de arbitragem. Por exemplo, as partes podem eleger câmaras de arbitragem diferentes em cada contrato, não manter consistência quanto ao número de árbitros que compõem o tribunal arbitral, ou até mesmo esquecer de incluir uma convenção de arbitragem em contratos subsequentes, o que gera dúvidas quanto à extensão da cláusula arbitral. Para evitar esses problemas, é crucial garantir a harmonia entre as cláusulas arbitrais presentes em todos os contratos relacionados a uma transação específica, assegurando que estejam alinhadas e não apresentem contradições que possam prejudicar a resolução de eventuais disputas por via arbitral

Ainda, em se tratando das peculiaridades dos contratos internacionais, destaca-se que estas são um aspecto crucial a ser considerado ao redigir cláusulas arbitrais. Observando o cenário do comércio internacional e das operações envolvendo partes estabelecidas em diferentes países, a cláusula arbitral desempenha um papel de grande relevância. Além de proporcionar um foro neutro para a resolução de disputas, a arbitragem oferece vantagens altamente atrativas para contratos internacionais, como a possibilidade de escolher a lei aplicável ao contrato e a maior facilidade na execução da sentença em jurisdições estrangeiras.

Logo, para que seja extraído o máximo proveito dos benefícios ora considerados especiais, é fundamental que seja exercida uma certa cautela ao escrever a cláusula arbitral. É crucial garantir que a cláusula seja redigida de forma clara, precisa e em conformidade com as leis e práticas internacionais aplicáveis, a fim de assegurar sua eficácia e evitar potenciais desafios no processo arbitral. Investir tempo e atenção na redação cuidadosa da cláusula arbitral em contratos internacionais pode contribuir significativamente para o sucesso e eficácia da arbitragem no âmbito internacional.

Considera-se de fundamental importância a escolha do local onde será a sede¹⁷ da arbitragem, visto que a maioria dos sistemas jurídicos estipula o país da nacionalidade da sentença arbitral com base na sede eleita. Em regra geral, é recomendável que seja estabelecida a sede da arbitragem no local onde a decisão final precisará ser executada, visando evitar a necessidade de homologação da sentença em jurisdições adicionais. Caso a sentença arbitral precise ser cumprida em mais de um país, é aconselhável estruturar a cláusula arbitral de acordo com as normas legais de todas as jurisdições envolvidas, uma vez que existem normas internacionais de reconhecimento e execução de sentenças arbitrais. Tal respectiva abordagem metódica ao definir a sede da arbitragem pode ser facilitadora no sentido da execução da decisão em múltiplas jurisdições e garantir a eficácia da resolução de disputas por via arbitral em contextos transnacionais.

A seleção do direito aplicável ao contrato é um aspecto crucial que requer atenção especial. Em contratos internacionais, é comum que as partes façam referência apenas a termos vagos como "normas do comércio internacional" ou "práticas internacionalmente aceitas" ao

¹⁷ A importância da escolha da sede da arbitragem se dá pelo fato de a propositura ação de validação ser proposta na sede. Adicionalmente, a escolha da sede da arbitragem configura fator que define a nacionalidade da sentença arbitral

invés de especificar claramente o direito aplicável. Essa falta de definição pode comprometer a resolução de disputas e levar a consequências inesperadas, dependendo da interpretação do painel arbitral em relação às "práticas internacionalmente aceitas".

Para evitar ambiguidades e inconsistências na aplicação do direito, recomenda-se que as partes optem de forma precisa e explícita a legislação que será responsável por reger o contrato. A escolha de um ordenamento jurídico específico oferece maior previsibilidade e segurança jurídica aos envolvidos, facilitando a resolução de disputas e minimizando potenciais desentendimentos durante o processo arbitral. Portanto, a cláusula arbitral deve ser redigida de forma clara e inequívoca em relação à escolha da lei aplicável, a fim de evitar interpretações controversas e garantir uma resolução eficaz das disputas

A eleição do foro para eventual processo judicial é uma questão importante, pois é comum que as partes precisem recorrer ao Poder Judiciário antes ou depois da instauração do procedimento arbitral. Por essa razão, além da cláusula arbitral em si, é extremamente valioso designar no mesmo contrato o foro para processo judicial onde determinados pedidos devem ser feitos, como decisões liminares (tutela provisória pré-arbitral), cumprimento forçado da sentença arbitral (ação de execução) e, eventualmente, a anulação do procedimento arbitral (ação anulatória da sentença arbitral).

Respectiva eleição de foro complementar à cláusula arbitral pode ser fator de extrema relevância no sentido de assegurar a eficácia e a celeridade do processo em situações específicas que exigem intervenção judicial direta. Adicionalmente, a definição clara do foro competente para questões específicas pode contribuir para evitar disputas sobre competência e procedimentos, proporcionando maior segurança jurídica às partes envolvidas. Portanto, ao redigir contratos que preveem a arbitragem como meio de resolução de disputas, é aconselhável incluir disposições detalhadas sobre o foro adequado para determinadas questões processuais que possam surgir ao longo do processo.

Após verificados os pontos acima sobre os aspectos relevantes ao redigir a cláusula de procedimento arbitral, bem como verificada as cláusulas contratuais que mais geram disputas nas transações de M&A, faz-se necessário ver na prática como são redigidas as cláusulas de arbitragem, e como as partes possuem liberdade para optar sobre a forma como o procedimento será feito, qual câmara será escolhida, e qual a linguagem a ser escolhida (conforme

mencionado acima). É possível observar na cláusula exemplificativa abaixo, que a redação deve ser vasta, precisa e extensa, para que possa cobrir todos os pontos necessários, sem que haja ambiguidades ou dúvidas em relação a forma como se dará o processo, tais como:

“Solução de Disputas. As Partes emvidarão seus melhores esforços para solucionar amigavelmente qualquer divergência oriunda deste Contrato. Não sendo possível, contudo, chegar a uma solução amigável, as Partes desde já concordam que todo e qualquer litígio ou controvérsia originário ou decorrente do presente Contrato e seus Anexos, inclusive aqueles relativos à sua existência, validade, eficácia, cumprimento, interpretação ou rescisão e suas consequências (“Disputas”), será definitivamente decidido por arbitragem, nos termos da Lei n.º 9.307/96, e de acordo com as disposições a seguir.

Qualquer Disputa deverá ser submetida a arbitragem perante a Câmara de Mediação de Conflitos, Conciliação e Arbitragem da Fundação Getúlio Vargas (FGV) (“Câmara”), de acordo com o Regulamento de Arbitragem em vigor à época da apresentação do requerimento (“Regulamento”), exceto no que este for modificado pelas disposições a seguir ou vier a ser alterado por acordo entre as Partes.

A arbitragem deverá ser conduzida no idioma português. A arbitragem terá sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, onde o laudo arbitral deverá ser proferido. Os árbitros não terão poderes para decidir qualquer Disputa com base em regras de equidade.

O tribunal arbitral será composto por 3 (três) árbitros (“Tribunal Arbitral”), sendo um indicado pelo requerente, ou requerentes, conjuntamente; e outro, pelo requerido, ou requeridos, conjuntamente. Dentro de 15 (quinze) dias após a confirmação de seus nomes pela Câmara, os 2 (dois) árbitros indicados pelas partes deverão indicar o terceiro árbitro, que presidirá o Tribunal Arbitral. Caso qualquer das partes ou os árbitros indicados por elas deixem de proceder à indicação, esta será realizada de acordo com o Regulamento.

Todos os custos e despesas relativos ao procedimento arbitral serão divididos e pagos equitativamente pelas partes durante o procedimento. O laudo arbitral deverá, ao final, atribuir à parte perdedora, ou a ambas as partes, na proporção do sucesso de seus pedidos, os custos e despesas da arbitragem, incluindo honorários de advogado não contratuais. Outras

despesas, tais como honorários contratuais de advogado, despesas gerais e quaisquer outros custos incorridos pelas partes não deverão ser objeto de reembolso.

Sem prejuízo da presente cláusula arbitral, as Partes elegem o foro da cidade de São Paulo, Estado de São Paulo – renunciando a qualquer outro, por mais privilegiado que seja – para processar e julgar quaisquer demandas relativas: (i) à instalação da arbitragem; e (ii) à concessão de medidas cautelares e de urgência, anteriormente à constituição do Tribunal Arbitral. A concessão de qualquer medida de urgência deverá ser imediatamente informada pela parte requerente da medida à Câmara e poderá ser confirmada, modificada ou suspensa pelo Tribunal Arbitral tão logo este seja constituído.

Uma vez devidamente constituído, o Tribunal Arbitral deterá competência exclusiva para a decretação de quaisquer medidas cautelares ou de urgência.

O laudo arbitral será final e resolverá definitivamente a Disputa entre as partes objeto da arbitragem e, tal como quaisquer ordens ou medidas determinadas pelo Tribunal Arbitral, vinculará as Partes e seus sucessores, podendo ser objeto de execução perante qualquer foro que possua jurisdição sobre a matéria, as Partes ou bens relevantes.

A arbitragem será confidencial e as Partes não deverão revelar a nenhum Terceiro nenhuma informação ou documentação apresentada na arbitragem que não seja de domínio público, ou provas ou materiais produzidos em razão da arbitragem, ou qualquer ordem ou laudo proferido na arbitragem, exceto, e apenas na medida em que tal revelação: (i) decorra de força de lei ou regulamentação; (ii) vise a proteger um direito; (iii) seja necessária para a execução judicial do laudo arbitral; ou (iv) seja necessária para a obtenção de aconselhamento legal, regulatório, financeiro, contábil ou similares. Todas e quaisquer controvérsias relativas à confidencialidade objeto desta Cláusula deverão ser decididas pelo Tribunal Arbitral”

12 CONCLUSÃO

Nota-se, com base nos pontos destacados no decorrer do trabalho, que os contratos que envolvem operações de M&A, devido à sua complexidade e à importância da operação que regula, é um documento meticuloso, focado nos mínimos detalhes e no atendimento ao negócio

jurídico como um todo, refletindo a vontade das partes envolvidas. Ressalta-se que, em qualquer contrato, é costume especificar o foro competente para resolver possíveis disputas judiciais e, em se tratando dos referidos contratos, é crucial determinar onde o conflito entre as partes será resolvido, assegurando que a questão seja analisada por Árbitros Juízes e Peritos com total conhecimento e experiência no assunto.

O sistema Judiciário Brasileiro lida com milhares de processos diariamente e, frequentemente, não consegue dedicar a atenção necessária a casos específicos, seja devido à sua complexidade ou à alta demanda. Além disso, muitos desses casos envolvem fatores econômicos intangíveis que perícias comuns podem não avaliar de forma adequada. Por esse motivo, a maioria dos contratos estabelece a arbitragem como solução para disputas.

A Câmara Arbitral, como órgão privado, administra suas demandas de forma eficaz, distribuindo os casos a árbitros competentes e fixando prazos que são rigorosamente cumpridos. Isso permite uma imersão na especificidade da causa, compreendendo as intenções das partes para além do texto contratual, inclusive considerando comportamentos pré e pós-contratuais.

Assim, em um Contrato de M&A, dada a magnitude da operação e o volume de informações compartilhadas, é essencial que profissionais com tempo, conhecimentos técnicos e econômicos no setor das partes envolvidas se dediquem ao caso. Esse estudo minucioso facilita a obtenção de uma solução ideal para ambas as partes. Dessa forma, os riscos de disputas sobre o negócio são minimizados pela escolha de árbitros e técnicos especializados, determinada pelas próprias partes.

Nesse contexto, a Câmara Arbitral tornou-se essencial para a resolução de conflitos nos negócios empresariais mais complexos e naqueles que preferem não submeter suas disputas ao Judiciário, devido à insegurança jurídica ou ao tempo prolongado que processos judiciais podem levar, agravado pelos inúmeros recursos utilizados ao longo das disputas.

Diante dos argumentos apresentados ao longo deste trabalho, conclui-se que os contratos relacionados a operações de M&A representam documentos detalhadamente elaborados, complexos e voltados para atender plenamente às demandas do negócio jurídico e refletir a vontade das partes envolvidas. A definição do foro competente para resolver possíveis disputas judiciais é uma prática comum em qualquer contrato, e, especialmente em contratos

de M&A, a determinação do local de resolução de conflitos é de extrema importância para garantir que as questões sejam analisadas de forma precisa por árbitros, juízes e especialistas com conhecimento e experiência específica no assunto. Ressalta-se que a escolha da arbitragem como método de solução de disputas em contratos complexos como os de M&A se mostra vantajosa diante da eficácia, celeridade e especialização proporcionadas pela atuação das câmaras arbitrais, garantindo uma análise aprofundada e especializada das questões em jogo, resultando em soluções mais alinhadas aos interesses das partes envolvidas e minimizando os riscos de contestações e imprecisões típicas de litígios judiciais prolongados.

13 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, João Alberto de. Processo arbitral. Belo Horizonte: Del Rey, 2002.

ALVIM, José Eduardo Carreira. Tratado Geral da arbitragem. Belo Horizonte: Mandamentos, 2000.

BAPTISTA, Luiz Olavo. Arbitragem Comentada: Lei nº 9.307/96.

BRAGG, Steven M. Mergers and Acquisitions.

BRAGHETTA, Adriana; CRAVEIRO, Mariana Conti. Pontos de atenção para arbitragens em M&A. Acesso em: 25 fev 2023.

CAHALI, Francisco José. Curso de Arbitragem, Mediação, Conciliação. Resolução CNJ 125/2010.

CÁRDENAS, Daniel. Arbitragem nas Operações de M&A: Análise Comparativa e Desenvolvimentos Recentes”.

CARMONA, Carlos Alberto. Arbitragem e processo: um comentário à lei nº 9.307/96. São Paulo: Malheiros, 2004.

FIÚZA, César. Teoria geral da arbitragem. Belo Horizonte: Del Rey, 1995.

GOELER, c. Third-Party Funding in International Arbitration and its Impact on Procedure, International Arbitration. Wolters Kluwer, jan. 2016a. cap. 2. Acesso em: 10 fev 2023.

KALASANSKY, Daniel. Curso Societário Academy – Disputas nos Contratos de M&A.

KRAAKMAN, Reinier. The Anatomy of Corporate Law.

MORAES, Felipe Ferreira Machado; NEVES, Raquel Marangon Duffles. A escolha dos métodos adequados de resolução de disputas em contratos de M&A.

SACHS, Klaus. Arbitration proceedings regarding company purchase agreements – at special consideration of antitrust aspects, Arbitration VZ 2004.

SIMÃO, Valdir. M&A no Brasil: Aspectos Práticos e Operacionais

VAUGHN, Gustavo Favero. Apontamentos sobre Arbitragem e Operações de M&A.

<https://www.migalhas.com.br/depeso/371497/m-a--operacoes-de-fusoes-e-aquisicoes-de-participacoes-societarias>

[Fusões e Aquisições: O que é e como funciona o procedimento \(aurum.com.br\)](#)

<https://www.vibraenergia.com.br/sites/default/files/2022->

[Estatuto_Social_VEM_Conveniencia.pdf](#)

<https://revistas.pucsp.br>

<https://www.passeidireto.com/arquivo/109876495/arbitragem-conceito-natureza-juridica-e-finalidade>

<https://www.aurum.com.br/blog/fusoes-e-aquisicoes/>