

Yasmin Peron: Seguro para garantia de passivos

04/06/2022

As aquisições de empresas — uma das modalidades na área de fusões e aquisições (em inglês, *Mergers and Acquisitions*, ou, simplesmente, M&A) — podem envolver riscos e incertezas.



Em geral, as transações envolvendo a aquisição de

empresas decorrem de uma estratégia de crescimento onde assumir as operações de uma organização já existente se demonstra mais benéfico do que a expansão por conta própria. Nesses casos, comumente, têm-se como objetivos principais a busca por uma maior eficiência concorrencial, economias tributárias, consolidação e expansão de negócio, gerenciamento do custo de capital, aproveitamento de sinergias, alocação/gerenciamento de riscos, redução de barreiras à entrada aos mercados, reforço/consolidação de poder de mercado, diversificação de escopo, economia de escala e competitividade mercadológica.

Contudo, a concretização dessas operações envolve uma série de procedimentos e cuidados prévios, uma vez que é de suma importância que o comprador tenha conhecimento dos ativos e passivos, assim como as contingências, especialmente trabalhistas e tributárias. Antes mesmo da definição das condições do negócio, deve-se, portanto, realizar uma análise completa e ampla da empresa a ser adquirida, a fim de destrinchar questões comerciais, jurídicas, financeiras, operacionais e fiscais de forma que se possa melhor avaliar os principais riscos relacionados à negociação, bem como definir o preço justo a ser pago na operação.

A apuração desses elementos, em regra, ocorre no âmbito de auditorias jurídica e contábeis, conhecidas como *due diligences*, que permitem mitigar riscos e conferir mais garantias aos envolvidos nas operações, bem como maior segurança jurídica às fusões e aquisições.

Concluída essa fase de *due diligence* e identificados e quantificados eventuais passivos e contingências existentes, é possível se aproximar um pouco mais do valor justo de venda daquela empresa e seus ativos, a fim de que sejam mais bem alinhadas as condições que regerão a operação, as quais são formalizadas através de contratos de compra e venda de

participação societária os quais preveem além das cláusulas essenciais como objeto e preço do negócio, as chamadas cláusulas de declarações e garantias (em inglês, *Representations and Warranties*).

O objetivo precípua das declarações das partes é atestar fatos presentes ou passados em relação às sociedades envolvidas na operação. As declarações e garantias podem ser prestadas tanto com relação aos vendedores quanto aos compradores, sendo as declarações dos vendedores as que merecem maior destaque, tendo em vista que, de forma geral, os compradores assumem os maiores riscos na operação, considerando que são eles que irão desembolsar os recursos financeiros e passarão a ter a titularidade dos ativos objeto da negociação.

Tais cláusulas permitem também a alocação dos riscos decorrentes do negócio, uma vez que a quebra ou a falsidade da declaração, via de regra, implicará em eventual responsabilização do declarante. Ou seja, caso uma das partes apresente uma declaração falsa, geralmente, esta deverá indenizar a outra parte pelos danos decorrentes, na extensão da falsidade da declaração.

Importante ressaltar que a avaliação quanto à veracidade das declarações deverá considerar a data em que foram prestadas, tendo em vista que com o decorrer do tempo a realidade dos fatos poderá ser alterada. Um exemplo de declaração que comumente varia com o passar do tempo, são aquelas relativas à quantidade de processos judiciais ajuizados contra os vendedores.

Nesse caso, tal declaração não seria prontamente considerada inverídica, pois, o ajuizamento de novas ações judiciais após a declaração dos vendedores, em tese, se trata de evento superveniente.

Vale frisar ainda, que as declarações e garantias estão diretamente relacionadas com a cláusula de indenização. Enquanto a cláusula de declarações e garantias trata dos aspectos que deverão ser objeto de reparação em caso de falsidade ou quebra das declarações, a cláusula de indenização estabelece as hipóteses, critérios, valores e forma para que a reparação ocorra.

A cláusula de indenização também poderá ser utilizada para resguardar os vendedores de forma a limitar a sua responsabilidade e seu consequente dever de indenizar. Tais limitações poderão ser de valor, tempo ou outros critérios acordados, de comum acordo, entre as partes.

Nesse sentido, existem diversos mecanismos contratuais para lidar com passivos conhecidos, ainda que meramente potenciais, ou até mesmo em relação à quebra das declarações feitas, que passam desde o simples desconto no preço, retenção de eventual parcela de pagamento do preço combinado com sistema de compensação ou indenização baseado em conta gráfica, *escrow accounts* e contratos de penhor ou fiança.

Nesse cenário, surge o chamado "seguro M&A" que funciona como substituto ou complemento a tais mecanismos, para a garantia de perdas decorrentes de passivos e contingências ocultas, isto é, aquelas não identificadas quando da realização da *due diligence* e, assim, não consideradas no momento da precificação e da estruturação da operação.

Amplamente utilizado na Europa e nos Estados Unidos, tal instrumento se apresenta como uma ferramenta inovadora no mercado brasileiro, tendo em vista se tratar de uma alternativa eficiente em comparação aos outros meios de garantia usualmente utilizados, uma vez que oferece diversas vantagens, tais como: a agilidade no recebimento de eventual indenização, com o afastamento da necessidade de ingresso na via judicial ou instauração de uma arbitragem contra a parte vendedora; a segurança no recebimento de tais valores, independentemente da solvência do credor, visto que a responsabilidade pelo seu pagamento recai sobre a companhia seguradora; bem como o gerenciamento do risco de expressivas perdas futuras.

Em todo caso, apesar de se apresentar como uma solução bastante atraente, é preciso avaliar se essa opção é a melhor para o seu negócio, tendo em vista que para a tomada de decisão pela contratação do Seguro M&A é necessário levar-se em conta fatores como o custo-benefício relacionado ao prêmio cobrado pela seguradora, o valor da franquia e de eventuais contingências identificadas pelo comprador durante o processo de *due diligence*.

Dessa forma, é de extrema importância o acompanhamento por uma consultoria empresarial estratégica durante todo o processo percorrido nas operações societárias, uma vez que esses especialistas podem facilmente identificar a modalidade mais adequada para a empresa, com a finalidade de mitigar riscos e conferir maior segurança jurídica às partes contratantes.

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2022-jun-04/yasmin-peron-seguro-garantia-passivos/>