

---

## A IMPORTÂNCIA DOS DOCUMENTOS PRELIMINARES NAS OPERAÇÕES DE FUSÃO E AQUISIÇÃO

---

Ana Carolina Rovida de Oliveira  
[acoliveira@almeidalaw.com.br](mailto:acoliveira@almeidalaw.com.br)

Colaboradores:  
Ana Carolina Renda  
Cassio Augusto Ambrogi

Cada um de nós provavelmente já participou do início das negociações no qual é necessário colocar no papel as condições básicas para estrutura de uma transação societária ou comercial. Normalmente isso passa pela definição de responsabilidades para as partes interessadas, acrescidas de outras condições complementares.

Antes de se preparar um contrato para refletir todas estas condições, é comum a criação de documentos preliminares que sintetizam a transação que irá ocorrer, ou o negócio que irá se formar. Estes documentos preliminares são muito importantes para que o processo negocial evolua com clareza, rapidez e objetividade.

Dentre os documentos preliminares, três tipos aparecem com maior frequência: a carta de intenção, também chamada de LOI, do inglês *letter of intent*, o memorando de entendimentos, também chamado de MOU, do inglês *memorandum of understanding*, e o acordo de investimento, também conhecido como *term sheet*. Esses têm em comum o estabelecimento das bases para um acordo. Porém, apresentam diferenças importantes, que determinam as situações em que devem ser aplicados.

A carta de intenção tipicamente é empregada quando há uma transação em

vista, mas ainda não há conhecimento da parte interessada sobre as condições da empresa a ser adquirida ou investida. Portanto, normalmente à celebração da carta de intenções se segue a realização da *due diligence*, ou auditoria, contábil e legal.

O memorando de entendimentos é similar à carta de intenções no sentido em que estabelece claramente as condições para duas empresas entrarem em acordo. Porém, o memorando de entendimento normalmente é aplicado quando se pretende a criação de uma nova empresa ou a celebração de negócios conjuntos, hipóteses que se distanciam em parte de uma transação de compra e venda propriamente dita.

O acordo de investimento ou *term sheet* detalha os termos legais e financeiros do investimento e quantifica, em números e outros indicadores, o valor da transação. Este documento, quando acordado pelas partes, serve como base para a produção de todos os documentos legais que dão respaldo ao investimento. A estrutura de um *term sheet* tende a ser mais complexa e o mesmo celebrado após a realização da auditoria, ou *due diligence*.

Os documentos preliminares podem ser não-vinculantes (“non-binding”) ou vinculantes (“binding”). Os não-vinculantes representam os termos preliminares da

negociação e não criam compromissos para os envolvidos. Os vinculantes geram obrigações às partes e já espelham a estrutura preliminar de um Contrato futuro. Seus termos devem ser refletidos na documentação definitiva a ser firmada para a formalização do investimento ou transação.

Esta é uma etapa muito importante em um processo de fusão e aquisição, tendo em vista que à luz do atual Código Civil tais documentos assumem natureza jurídica de contrato preliminar que poderá vincular as partes e acarretar, como consequência, o direito à celebração do contrato definitivo<sup>1</sup>.

O contrato preliminar ou pré-contrato é tão relevante que, uma vez levado a registro no órgão competente, o juiz poderá, desde que a pedido do interessado e com vistas a suprir a vontade da parte inadimplente, conferir-lhe caráter de definitivo<sup>2</sup>. Daí por que, é fundamental que o mesmo se espelhe, ao máximo, no contrato final a ser celebrado quando do encerramento da operação societária.

Os documentos preliminares podem ser elaborados pela própria empresa interessada, por meio de seus controladores ou administradores, pelo líder de um grupo de investidores (“leading investor”) e, geralmente, têm como destinatários o investidor e os controladores da empresa alvo. Dentre as inúmeras vantagens desses documentos podem ser citadas as seguintes: i) contemplam os principais

termos e condições do negócio; ii) induzem as partes desde logo a manifestarem por escrito suas intenções com relação ao investimento, reduzindo as chances de surpresas negativas; iii) favorecem o descobrimento de eventuais impedimentos à negociação (“deal breakers”); iv) aceleram o processo de investimento; v) facilitam a elaboração dos contratos finais, dentre várias outras vantagens.

Os conteúdos mais comuns dos documentos preliminares, afora a qualificação das partes envolvidas, são: a) resumo do investimento proposto; b) condições da oferta (*due diligence*, verificações tributárias e contábeis); c) destinação dos recursos investidos; d) cronograma do investimento; e) direitos do investidor e das partes; f) definição de percentual para votação em matérias específicas (vetos); g) não competição entre os fundadores, administradores e funcionários-chave; h) direitos de saída e gerais; i) condições para o fechamento; j) confidencialidade e exclusividade por um período determinado; l) outras disposições, dependendo da natureza do negócio que está sendo realizado.

Outra questão importante, relacionada aos documentos preliminares diz respeito à adaptação de seus termos. Isto por que cada jurisdição possui suas particularidades sendo necessária a harmonização dos documentos considerada a jurisdição do investidor e do investido com a empresa resultante. Os termos típicos que, normalmente se fazem presentes nos documentos preliminares são: o “tag along”; o “drag along”; redemption; anti diluição; preferência na liquidação; “put option”; “cal option”; e outros.

Cabe mencionar, finalmente, que as partes optam pela utilização da

<sup>1</sup> **CC, art. 463.** Concluído o contrato preliminar, com observância do disposto no artigo antecedente, e desde que dele não conste cláusula de arrependimento, qualquer das partes terá o direito de exigir a celebração do definitivo, assinando prazo à outra para que o efetive.

<sup>2</sup> CC, art. 464.

Arbitragem para resolver eventuais controvérsias e que mesmo nas hipóteses de operações realizadas no Brasil as partes, normalmente, aplicam as regras da Common Law em detrimento da aplicação do Código Civil. A preferência se justifica pela maior familiaridade que os investidores estrangeiros detêm com esse sistema, permitindo maior agilidade no fechamento da operação societária.

O setor consultivo do Almeida Advogados conta com equipe especializada na realização, acompanhamento e assessoria de operações de fusão e aquisição, colocando-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários sobre o tema tratado neste artigo.