

FGV DIREITO SP
MESTRADO PROFISSIONAL
Turma 6 (2018)

Fusões e Aquisições

EMENTA

1. **Objetivo**

Esta disciplina pretende ampliar a compreensão dos alunos quanto ao desenvolvimento e a estrutura de operações de M&A em suas diversas roupagens, bem como promover o exame crítico jurídico-dogmático sobre questões complexas e ainda pouco examinadas pela doutrina e pelos tribunais judiciais e arbitrais em temas de M&A.

2. **Preparação prévia**

Leituras

Para cada aula, há as chamadas leituras fundamentais e as complementares. Dado o escopo da disciplina, podem integrar as leituras fundamentais textos de mais de uma área do conhecimento, em quantidade/densidade julgadas adequadas para um mestrado profissional *stricto sensu*. Os textos fundamentais serão cobrados de todos os alunos, em todas as aulas, por meio de *cold calls*.

A leitura dos textos complementares não é obrigatória porém é bastante recomendada. Como o nome sugere, a leitura complementar enriquecerá seu conhecimento e tornará mais proveitosa sua dedicação ao Mestrado Profissional. Eles foram cuidadosamente escolhidos para que os alunos solidifiquem, ampliem e atualizem as bases de conhecimento sobre os tópicos tratados na disciplina.

Envio prévio à aula

Cada aluno deve entregar, no máximo até o domingo imediatamente anterior à aula: (i) breve resumo (ou *bullet points*) da leitura fundamental; (ii) resposta às questões condutoras da aula (a serem colocadas oportunamente no *Eclass*); e (iii) 2 a 4 perguntas formuladas pelo próprio aluno a partir da leitura fundamental e/ou complementar.

3. **Metodologia**

A disciplina utilizar-se-á de diversas ferramentas pedagógicas. Em todas, a proatividade do aluno é central. Além das leituras, a disciplina contará com: (a) estudos de casos reais decididos por tribunais judiciais ou arbitrais; (b) aulas socráticas; (c) aulas expositivas-dialogadas (em número reduzido).

A participação ativa em sala de aula é fundamental. Espera-se que os alunos participem dos debates e contribuam para as apresentações. Espera-se também que, com bases nos textos recomendados e em sua própria experiência ou pesquisa, os alunos partilhem suas reflexões e dúvidas, para o debate em conjunto.

PROGRAMA DE AULAS

1	Fusões e Aquisições no Brasil: mercado e modalidades de operações de M&A
Objetivos	Apresentação do curso. Panorama da evolução de M&A no Brasil nas últimas duas décadas. Modalidades de M&A no Brasil e no exterior.

Atividades	<i>Primeira parte</i> - 1 – Apresentação do curso, temas, dinâmica de sala de aula e formas de avaliação; 2 – Montagem dos grupos e distribuição dos temas para as apresentações <i>Segunda parte</i> - 3 – Aula
Leituras Fundamentais	DELOITTE. Seizing sell-side M&A opportunities in Brazil. May 2018. Disponível em https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Mergers-and-Acquisitions/gx-ma-sell-side-brazil-report.pdf HATCHARD, Michael E.; SIMPSON, Scott V. Mergers and Acquisitions 2018. 7th e.. Disponível em http://www.veirano.com.br/upload/content_attachments/694/Global_Insights_2018_M_A_Brazil_original.pdf , p. 24-28. J.P. Morgan. 2018 Global M&A Outlook – Navigating consolidation and disruption. Disponível em https://www.jpmorgan.com/jpmpdf/1320744801603.pdf PIERANTONI, Alexandre. Disponível em https://www.duffandphelps.com/-/media/assets/pdfs/publications/mergers-and-acquisitions/brazil-ma-activity-rebounds-with-strong-momentum-poised-to-continue-throughout-2018.ashx
Leituras Complementares	GILSON, Ronald J.; BLACK, Bernard S.. The Law and Finance of Corporate Acquisitions . Westbury: Foundation Press, 1995, p. 1559 a 1576 (“The corporate acquisition agreement: the private ordering role of business lawyers”) e Appendix C (“Form of acquisition agreement”).

2	Estruturas de preço e formas de pagamento em M&A
Objetivos	Conhecer e refletir sobre as estruturas de preço e formas de pagamento típicas de M&A: <i>earn-out</i> , ações e dinheiro
Atividades	<i>Primeira parte</i> - 1 – Aula expositiva-dialogada; <i>Segunda parte</i> - 2 – Apresentação e Debate.
Leituras Fundamentais	Chicago Bridge v. Westinghouse Electric (Delaware Chancery Court, December 5, 2016) . PETER, Wolfgang. Arbitration of Mergers and Acquisitions: Purchase Price Adjustment Disputes . <i>Arbitration International</i> (Kluwer Law International 2003, Volume 19 Issue 4), pp. 491 – 505.
Leituras Complementares	EPSTEIN, Barry J. Earn out agreements: accounting pitfalls for buyers and sellers . Chicago Bar Record, v. 21, p. 30-35. GAUGHAN, Patrick O. Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings . 4 e., Wiley, 2007 (“Valuation”, excerto), p. 566-587. ALVES, Daniel Rodrigues. Dissertação de Mestrado Profissional. FGV Direito SP, 2016. Determinabilidade, negociação e elaboração das cláusulas de preço contingente (earn-out) nas operações de compra e venda de participação societária ou de estabelecimento e análise de conflitos à luz do princípio da boa-fé objetiva . Disponível em: http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/17494 , p. 25-51.

3	Importações: MAC e MAE
Objetivos	Conhecer e refletir sobre as cláusulas de MAC/MAE e a aplicabilidade de tais cláusulas no direito brasileiro.
Atividades	<i>Primeira parte</i> - 1 – Aula expositivo-dialogada; <i>Segunda parte</i> - 2 – Apresentação e Debates
Leituras Fundamentais	Akorn v. Fresenius (Delaware Chancery Court, October, 2018) MILLER, Robert T. Canceling the Deal: two models of Material Adverse Change Clauses in Business Combination Agreements , <i>31 Cardozo L. Rev.</i> 99 (2009), p. 99 a 121.
Leituras Complementares	ADAMS, Kenneth A.. A Legal-Usage Analysis Of "Material Adverse Change" Provisions . <i>10 Fordham J. Corp. & Fin. L.</i> 9, 2004. THREET, Hunter C. The definition of Material Adverse Change: Balancing Risk in Merger Agreements under Delaware Law , <i>18 Transactions: Tenn. J. Bus. L.</i> 1007 (2017).

	ZERBE, Alana A. The Material Adverse Effect Provision: Multiple Interpretations & Surprising Remedies , 22 <i>J.L. & Com.</i> 17 Fall, 2002.
4	Due Diligence, Sandbagging, Anti-Sandbagging e outras importações
Objetivos	Refletir sobre o processo de auditoria e sobre as cláusulas de sandbagging e anti-sandbagging (e outras importações) e a aplicabilidade de tais cláusulas no direito brasileiro.
Atividades	<i>Primeira parte</i> - 1 – Aula expositivo-dialogada; <i>Segunda parte</i> - 2 – Apresentação e Debates
Leituras Fundamentais	1 – Con Ed vs. NU; 2 – Jones vs. Infocure.
Leituras Complementares	BUSCHINELLI, Gabriel S. Compra e Venda de Participações Societárias de Controle . Sao Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 343-363. MIZIOLEK, Aleksandra; ANGELAKOS, Dimitrios. Contract Drafting: Sandbagging: From Poker To The World Of Mergers And Acquisitions , 92 <i>MI Bar Jnl.</i> 30, June, 2013 WHITEHEAD, Charles K. Sandbagging: Default Rules And Acquisition Agreements . 36 <i>Del. J. Corp. L.</i> 1081, 2011.
5	Obrigações de indenizar e de manter indene. Limites
Objetivos	Debater as obrigações de indenizar e manter indene e seus limites
Atividades	<i>Primeira parte</i> - 1 – Aula expositivo-dialogada; <i>Segunda parte</i> - 2 – Apresentação e Debates
Leituras Fundamentais	1 – Abry Partners vs F&W Acquisition LLC
Leituras Complementares	LIPSHAW, Jeffrey M.. Of fine lines, blunt instruments, and half-truths: business acquisition agreements and the right to lie . 32 <i>Delaware Journal of Corporate Law</i> 431. SIEDEL, George J. The Double Liar Dilemma in Business Negotiations . 17 <i>Stanford Journal of Law, Business & Finance</i> 1, Fall, 2011
6	M&A de companhias em crise
Objetivos	Debater as particularidades relativas ao M&A tendo por alvo uma companhia em crise (distressed M&A).
Atividades	1 – Palestra com profissional convidado. 2 – Apresentação do caso e Debates.
Leituras Fundamentais	1 – Plano de recuperação da OGX
Leituras Complementares	HOTCHKISS, Edith S. <i>et al.</i> Bankruptcy and the Resolution of Financial Distress . Chapter 14 of The Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance , v. 2, Elsevier, 2008, itens 2.1, 2.4, 3.1 e 3.2.. SALLES DE TOLEDO, Paulo F.; POPPA, Bruno. UPI e Estabelecimento: uma visão crítica In Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções . São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 265 a 294.
7	Prazos de prescrição e decadência em M&A
Objetivos	Discutir as cláusulas de prescrição e decadência em operações de M&A.
Atividades	<i>Primeira parte</i> - 1 – Apresentação dos casos

	<i>Segunda parte - 2 – Debates.</i>
Leituras Fundamentais	1 – Eni Holdings vs. KBR 2 – Western Filter vs. Argan
Leituras Complementares	DIVINCENZO, Melissa. <i>Repose vs. Freedom - Delaware's prohibition on extending the statute of limitations by contract: what practitioners should know.</i> <i>12 Delaware Law Review</i> 29.

8	Sede da arbitragem, lei, foro e coligação contratual
Objetivos	Refletir sobre métodos de solução de controvérsias, escolha de lei e foro em coligações contratuais comuns em operações de <i>M&A cross-border</i> e os impactos de tais escolhas.
Atividades	<i>Primeira parte - 1 – Aula expositiva-dialogada;</i> <i>Segunda parte - 2 – Apresentação dos casos e Debate</i>
Leituras Fundamentais	Sulamérica Cia Nacional de Seguros SA & Ors. v Enesa Engenharia SA & Ors. [2012] EWCA Civ 638, [2012] 2 CLC 216 (CA). REsp No 1.231.554 - RJ (2011/0006426-8) (caso Nuova Pignone)
Leituras Complementares	BORN, Gary B.. <i>Chapter 3: Drafting International Arbitration Agreements</i> In <i>International Arbitration and Forum Selection Agreements: Drafting and Enforcing</i> , 4th edition (Kluwer Law International 2013) pp. 37 – 40. BRAGHETTA, Adriana. <i>A Importância da Sede da Arbitragem</i> . In: Selma Ferreira Lemes; Carlos Alberto Carmona; Pedro Batista Martins. (Org.). Arbitragem - Estudos em Homenagem ao Prof. Guido Fernando da Silva Soares, In Memoriam . 1ed., São Paulo: Editora Atlas S.A., 2007, v. 1, p. 18-32. RODAS, João Grandino. <i>Elementos de conexão em Direito Internacional Privado Brasileiro relativamente às obrigações contratuais</i> In ARAUJO, Nadia (Org.), , Contratos Internacionais , RT, 2002, p. 49-59. AGUIAR, Anelize Slomp, The Law Applicable to International Trade Transactions with Brazilian Parties: A Comparative Study of the Brazilian Law, the CISG, and the American Law About Contract Formation , <i>Revista Brasileira de Arbitragem</i> , (Comitê Brasileiro de Arbitragem (CBAr) & IOB 2012, Volume IX Issue 33) pp. 38 – 82.

AValiação

A avaliação é dividida entre:

- Apresentação: 25% da nota total;
- Participação nos debates: 20% da nota total;
- Envio do resumo da leitura fundamental e das questões, prévios à aula: 15% da nota total;
- e
- Prova: 40% da nota total.

Para referência, uma apresentação será considerada boa se contiver, de forma didática e objetiva, os pontos principais do caso ou texto, e se for enriquecida com outros materiais pesquisados pelo grupo.

A prova final consistirá em um exame take-home, com prazo de entrega de 24 horas.

PROFESSORA

Lie Uema do Carmo (lie.carmo@fgv.br e lie@uemadocarmo.com.br) – Doutora em Direito pela Universidade de São Paulo. Visiting Scholar na University of Columbia Law School. Mestre em Direito Civil pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. LL.M. pela University of Chicago.

Especialização em Direito do Comércio Internacional pela University Institute of European Studies e pela International Labor Organization. É professora doutora de Direito GV, árbitra, pesquisadora e advogada.

BIBLIOGRAFIA

Leitura fundamental

DELOITTE. Seizing sell-side M&A opportunities in Brazil. May 2018. Disponível em <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Mergers-and-Acquisitions/gx-ma-sell-side-brazil-report.pdf>

HATCHARD, Michael E.; SIMPSON, Scott V. Mergers and Acquisitions 2018. 7th ed. Disponível em http://www.veirano.com.br/upload/content_attachments/694/Global_Insights_2018_M_A_Brazil_original.pdf, p. 24-28.

J.P. Morgan. 2018 Global M&A Outlook – Navigating consolidation and disruption. Disponível em <https://www.jpmorgan.com/jmpdf/1320744801603.pdf>

PIERANTONI, Alexandre. Disponível em <https://www.duffandphelps.com/-/media/assets/pdfs/publications/mergers-and-acquisitions/brazil-ma-activity-rebounds-with-strong-momentum-poised-to-continue-throughout-2018.ashx>

Chicago Bridge v. Westinghouse Electric (Delaware Chancery Court, December 5, 2016) .

PETER, Wolfgang. **Arbitration of Mergers and Acquisitions: Purchase Price Adjustment Disputes.** *Arbitration International* (Kluwer Law International 2003, Volume 19 Issue 4), pp. 491 – 505.

Akorn v. Fresenius (Delaware Chancery Court, October, 2018)

MILLER, Robert T. **Canceling the Deal: two models of Material Adverse Change Clauses in Business Combination Agreements**, *31 Cardozo L. Rev.* 99 (2009), p. 99 a 121.

Con Ed vs. NU;

Jones vs. Infocure.

Abry Partners vs F&W Acquisition LLC

Plano de recuperação da OGX

Eni Holdings vs. KBR

Western Filter vs. Argan

Sulamérica Cia Nacional de Seguros SA & Ors. v Enesa Engenharia SA & Ors. [2012] EWCA Civ 638, [2012] 2 CLC 216 (CA).

REsp No 1.231.554 - RJ (2011/0006426-8) (caso Nuova Pignone)

Leitura complementar

- GILSON, Ronald J.; BLACK, Bernard S.. **The Law and Finance of Corporate Acquisitions**. Westbury: Foundation Press, 1995, p. 1559 a 1576 (“The corporate acquisition agreement: the private ordering role of business lawyers”) e Appendix C (“Form of acquisition agreement”).
- EPSTEIN, Barry J. **Earn out agreements: accounting pitfalls for buyers and sellers**. Chicago Bar Record, v. 21, p. 30-35.
- GAUGHAN, Patrick O. **Mergers, Acquisitions and Corporate Reestructurings**. 4 e., Wiley, 2007 (“Valuation”, excerto), p. 566-587.
- ALVES, Daniel Rodrigues. Dissertação de Mestrado Profissional. FGV Direito SP, 2016. **Determinabilidade, negociação e elaboração das cláusulas de preço contingente (earn-out) nas operações de compra e venda de participação societária ou de estabelecimento e análise de conflitos à luz do princípio da boa-fé objetiva**. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/17494>, p. 25-51.
- ADAMS, Kenneth A.. **A Legal-Usage Analysis Of "Material Adverse Change" Provisions**. *10 Fordham J. Corp. & Fin. L.* 9, 2004.
- THREET, Hunter C. **The definition of Material Adverse Change: Balancing Risk in Merger Agreements under Delaware Law**, *18 Transactions: Tenn. J. Bus. L.* 1007 (2017).
- ZERBE, Alana A.. **The Material Adverse Effect Provision: Multiple Interpretations & Surprising Remedies**, *22 J.L. & Com.* 17 Fall, 2002.
- BUSCHINELLI, Gabriel S. **Compra e Venda de Participações Societárias de Controle**. Sao Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 343-363.
- MIZIOLEK, Aleksandra; ANGELAKOS, Dimitrios. **Contract Drafting: Sandbagging: From Poker To The World Of Mergers And Acquisitions**, *92 MI Bar Jnl.* 30, June, 2013
- WHITEHEAD, Charles K. **Sandbagging: Default Rules And Acquisition Agreements**. *36 Del. J. Corp. L.* 1081, 2011.
- LIPSHAW, Jeffrey M.. **Of fine lines, blunt instruments, and half-truths: business acquisition agreements and the right to lie**. *32 Delaware Journal of Corporate Law* 431.
- HOTCHKISS, Edith S. *et al.* **Bankruptcy and the Resolution of Financial Distress**. Chapter 14 of **The Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance**, v. 2, Elsevier, 2008, itens 2.1, 2.4, 3.1 e 3.2..
- SALLES DE TOLEDO, Paulo F.; POPPA, Bruno. **UPI e Estabelecimento: uma visão crítica** In **Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções**. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 265 a 294
- DIVINCENZO, Melissa. **Repose vs. Freedom - Delaware's prohibition on extending the statute of limitations by contract: what practitioners should know**. *12 Delaware Law Review* 29.
- BORN, Gary B.. **Chapter 3: Drafting International Arbitration Agreements** In **International Arbitration and Forum Selection Agreements: Drafting and Enforcing**, 4th edition (Kluwer Law International 2013) pp. 37 – 40.
- BRAGHETTA, Adriana. **A Importância da Sede da Arbitragem**. In: Selma Ferreira Lemes; Carlos Alberto Carmona; Pedro Batista Martins. (Org.). **Arbitragem - Estudos em Homenagem ao Prof. Guido Fernando da Silva Soares, In Memoriam**. 1ed., São Paulo: Editora Atlas S.A., 2007, v. 1, p. 18-32.
- RODAS, João Grandino. **Elementos de conexão em Direito Internacional Privado Brasileiro relativamente às obrigações contratuais** In ARAUJO, Nadia (Org.), **Contratos Internacionais**, RT, 2002, p. 49-59.

AGUIAR, Anelize Slomp, **The Law Applicable to International Trade Transactions with Brazilian Parties: A Comparative Study of the Brazilian Law, the CISG, and the American Law About Contract Formation**, *Revista Brasileira de Arbitragem*, (Comitê Brasileiro de Arbitragem (CBAr) & IOB 2012, Volume IX Issue 33) pp. 38 – 82.