

REFORMA TRIBUTÁRIA E OPERAÇÕES DE M&A NO BRASIL

A Emenda Constitucional nº 132/23 e a Lei Complementar nº 214/25 inauguram uma nova era tributária no Brasil, substituindo o sistema fragmentado de tributos sobre consumo (ICMS, ISS, PIS, COFINS e IPI) pelo modelo dual de Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) e Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), em complemento ao Imposto Seletivo (IS).

Esse novo modelo trará impactos na estruturação e implementação de operações de M&A e outras combinações de negócios, que demandarão uma atuação multidisciplinar atenta a essa nova realidade.

IMPLICAÇÕES PARA O VALUATION, FLUXOS E MODELAGENS

Os efeitos da reforma tributária devem ser considerados em avaliações, fluxos de caixa e modelagens financeiras, incluindo:

- ajustes no patrimônio líquido para fins de PPA (*Purchase Price Allocation*);
- impactos em múltiplos de EBITDA (Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização); e
- efeitos em cláusulas de ajuste de preço baseadas em patrimônio líquido.

Além disso, métricas como EBITDA, dívida líquida e capital de giro podem ser impactadas substancialmente pela atualização do novo modelo tributário.

ASPECTOS JURÍDICO-CONTRATUAIS EM OPERAÇÕES DE M&A

A *due diligence* deve ser ampliada para capturar riscos específicos do período de transição:

- **mapeamento de créditos tributários**, avaliando a portabilidade e liquidez dos saldos credores de PIS, Cofins e ICMS;
- **classificação fiscal** conforme a Nomenclatura Comum do Mercosul (NCM) e a Nomenclatura Brasileira de Serviços (NBS), determinante para as alíquotas e a elegibilidade a créditos;
- **exposição a regimes anteriores**, mapeando contingências históricas;
- **incentivos fiscais em extinção**, identificando benefícios em vigor e mecanismos de compensação; e
- **compliance e sistemas**, avaliando a maturidade dos ERPs (Planejamento de Recursos Empresariais) e investimentos necessários para adequação à reforma.

Para os contratos já assinados, esse impacto deve ser avaliado antecipadamente para se definir uma estratégia de abordagem do tema, contingenciamento, e renegociação de cláusulas e, eventualmente, medidas de defesa.

Para os contratos em negociação, uma avaliação comparativa e informada resultará em contratos melhor ajustados aos efeitos da reforma, conforme descrito a seguir.

DECLARAÇÕES E GARANTIAS (*REPRESENTATIONS & WARRANTIES*)

Os contratos da operação devem contemplar declarações e garantias específicas relacionadas à transição tributária, em especial a inexistência de contingências conhecidas ou prováveis relacionadas à transição entre os sistemas tributários.

MECANISMOS DE INDENIZAÇÃO E ALOCAÇÃO DE RISCOS

A estrutura deve prever:

- contingências históricas dos tributos em extinção;
- perda de créditos tributários não aproveitáveis; e
- perda de incentivos fiscais sem compensação adequada.

Recomenda-se, ainda, a definição de *baskets* menores para contingências da reforma, tetos com *carve-outs* para fraude e contingências fundamentais, e prazos de sobrevivência estendidos considerando os longos períodos decadenciais.

MECANISMOS DE AJUSTE DE PREÇO

Em operações com incerteza elevada quanto aos impactos da reforma, pode-se estruturar:

- *earnout tributário* vinculado à materialização de créditos, manutenção de incentivos e ausência de autuações;
- *true-up de capital de giro* adaptado para normalização de créditos tributários e tratamento do split payment; e
- cláusulas MAC (*material adverse change*) de natureza tributária, com gatilhos específicos relacionados à reforma.

REPRECIFICAÇÃO DE CONTRATOS

Contratos de longo prazo firmados sob a égide do sistema tributário atual podem ficar desalinhados após a entrada em vigor do IBS e da CBS, especialmente aqueles com preços fixos ou cláusulas de reajuste que não contemplam alterações tributárias.

COVENANTS, FINANCIAMENTOS E MERCADO DE CAPITAIS

As mudanças decorrentes da reforma podem gerar:

- impactos involuntários em *covenants* (em especial os financeiros) assumidos pela empresa-alvo, pela adquirente ou por suas partes relacionadas;
- materialização de hipóteses de vencimento antecipado; e
- necessidade de atualizar ou esclarecer divulgações realizadas por companhias abertas ou sujeitas à publicidade de seus números.

IMPAIRMENT E EFEITOS CONTÁBEIS

A reforma pode exigir a reavaliação de ativos e passivos fiscais diferidos, bem como testes de *impairment* sobre *goodwill* baseado em benefícios fiscais em extinção. Os custos de adequação de sistemas e o período de convivência entre regimes (2026-2032) devem ser considerados na precificação. A mudança para tributação no destino altera estratégias de planejamento baseadas em localização, podendo criar oportunidades de consolidação de entidades, revisão de fluxos operacionais e simplificação de estruturas societárias.

COMPLIANCE E CUSTOS DE INTEGRAÇÃO

O novo sistema tributário exige a atualização de ERPs e sistemas de gestão.

CONSOLIDAÇÃO E PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO

A mudança para o princípio de tributação no destino, característico do IBS, altera fundamentalmente as estratégias de planejamento tributário baseadas em localização. Estruturas que se beneficiavam de alíquotas reduzidas de ICMS em determinados estados perdem eficácia. A reforma pode exigir a revisão de estruturas societárias estabelecidas com base em premissas tributárias do sistema anterior.