

Diligência Legal em operações de M&A envolvendo DAOs

23.09.2022 4 minutos de leitura

Autores

Adriana Dib Fuzinato

Ellen Juste Nuñez

Thaís Xavier

Áreas relacionadas

Societário e M&A

Assuntos

Adriana Fuzinato DAOs Ellen

Juste Nuñez

A due diligence deverá evoluir para a avaliação de riscos técnicos, jurídicos e operacionais em ativos digitais.

As operações de M&A são usualmente precedidas de processo de *due diligence*, inclusive jurídica, a fim de identificar os riscos para a aquisição/operação pretendida, avaliar a situação da sociedade alvo, confirmar seus ativos e verificar a existência e valor de contingências/passivos. O resultado da *due diligence* serve de base para a tomada de uma decisão informada, estruturação e negociação dos termos e condições a serem pactuados.

Nesse contexto, o escopo da diligência legal abrange não apenas a sociedade alvo, mas também suas subsidiárias, controladas e investidas, tendo em vista que os riscos, contingências e passivos podem afetar o negócio como um todo.

Em um cenário em que a sociedade alvo seja titular de tokens que lhe concedam o direito de ser membro de uma DAO, observadas as regras previstas nos documentos que a regem, inclusive os *smart contracts*, como avaliar a titularidade e potenciais riscos decorrentes desse ativo ainda não regulamentado?

Assumindo que *smart contracts* são protocolos armazenados em uma *blockchain*, que contêm regras para a realização de transações financeiras e outras transações mais complexas de forma automática, sem a necessidade de intermediários para garantir a sua efetivação, os *smart contracts* e demais documentos da DAO deverão ser analisados no âmbito da *due diligence*, a fim de entender quais são os direitos e responsabilidades da sociedade alvo titular dos respectivos tokens de governança, as finalidades da DAO, os investimentos ou ações realizados pela DAO, os quóruns para modificação de suas regras e características, as hipóteses de saída, dentre outros.

Em relação aos direitos, destacamos a possibilidade de recebimento de lucros decorrentes de investimentos em empresas ou proventos de vendas de ativos, sejam eles participação em empresas, ativos intangíveis no mundo virtual ou ativos no mundo real.

A análise dos potenciais riscos de responsabilidade para o titular de tokens de uma DAO pode ser desafiadora na *due diligence*, na medida que, por não possuir personalidade jurídica (em boa parte dos casos), a DAO poderá ser considerada sociedade em comum, de modo que todos os membros responderiam solidária e ilimitadamente pelas obrigações da DAO. Em alguns casos, já se observa a criação de DAOs vinculadas a tipos de sociedades cujo regime de responsabilidade é limitada.

Quanto às finalidades, as DAOs podem ser, por exemplo, de investimentos,

sociais e filantrópicas, e a diligência poderá verificar se os documentos da DAO estão congruentes com a finalidade pretendida, assim como se os investimentos e negócios conduzidos são compatíveis.

Tendo em vista a natureza descentralizada da DAO, o poder decisório do titular é limitado à quantidade de votos que seus tokens representam, ficando, portanto, vinculado ao poder de decisão de uma maioria de titulares determinada no seu regramento. No entanto, em alguns casos podem existir regras que permitam que qualquer membro, se assim desejar, não participe de certos negócios com os quais não esteja de acordo.

Como o titular possui acesso apenas às suas próprias transações por meio de sua carteira digital, e, em se tratando de uma DAO sem qualquer regra de jurisdição, o titular fica impedido de conhecer a identidade dos demais membros e, conseqüentemente, realizar acordos de voto ou de veto, realizar *due diligence* nos demais membros da DAO, incluindo *background checks*, como pode ocorrer nas sociedades tradicionais.

Faz-se necessário, também, conhecer as hipóteses de saída da DAO, regras para devolução de eventuais valores contribuídos, direitos e limitações à transferência de titularidade dos *tokens* e hipóteses de extinção da DAO.

Apesar das diversas vantagens de um sistema baseado integralmente no uso de tecnologias e regras autoexecutáveis, as quais garantem a confiabilidade na tomada de decisões independentemente do envolvimento dos seus membros, não se exclui a necessidade de conhecer quais são as características e regras aplicáveis a uma DAO. Isso porque a *due diligence* busca não apenas conhecer riscos jurídicos, mas também entender os negócios, direitos e obrigações decorrentes dos ativos adquiridos.

Além da diligência legal, em se tratando de um ativo digital, é recomendável conduzir diligência técnica, pois em muitos casos os termos de criação das DAOs preveem que o código é a lei, de modo que se houver falha ou divergência em relação aos documentos da DAO, o código prevalecerá.

Em resumo, a *due diligence* deverá evoluir para a avaliação de riscos técnicos, jurídicos e operacionais em ativos digitais.

>>> Este artigo foi escrito por nossas sócias Adriana Dib Fuzinato, Ellen Juste Nuñez e por nossa advogada Thaís Xavier, todas da área de Societário e M&A. O artigo foi publicado pelo portal Migalhas no dia 23/09/2022. Clique aqui e confira o conteúdo na íntegra.

>>> Este conteúdo faz parte do e-book "DAOs: Desafios Jurídicos das Organizações Autônomas Descentralizadas". Clique aqui para ler mais artigos.

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Adriana Dib Fuzinato



Ellen Juste Nuñez



Thaís Xavier