


# Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro

Edição Especial - Contratos Empresariais  
Jan. 2026/Jun. 2026



1. Obrigações oriundas de contratos empresariais: Da unificação à autonomia (Luiza Camanho Katchadur Telles)
2. A aplicação da lei nova ao contrato empresarial de duração (João Pedro Simini Ramos Pereira; Gabrielly França Silva)
3. Gargalos regulatórios do direito contratual em matéria de relações empresariais assimétricas (Natália Marques de Oliveira)
4. Aspectos de governança nos contratos empresariais de longa duração (Bárbara Gadig; João Luis Nogueira Matias Filho; Marcus Carvalho)
5. A Cláusula de sandbagging: entre a autonomia privada e a boa-fé objetiva (Andreas Zattar)
6. Contratos de cessão e licenciamento de marca como meios de recuperação judicial (Gabriela Ribeiro Siqueira)
7. O potencial litigioso da cláusula de earn-out: Uma análise do caso Natura (Andreas Miguel Pett Zattar; Enzo Ferro Martioro; Leonardo Fontoura de Oliveira)
8. A validade e a eficácia da cláusula de break-up fee como instrumento de alocação de riscos nas operações de M&A (Marcelo Matos Amaro da Silveira; Fernanda Dolabella Resende)

ISBN 978-65-6006-285-6



9 786560 062856 >

**IDGLOBAL**  
Instituto de Direito Global

 **rdm**  
revista de direito mercantil

 **EXPERT**  
EDITORA DIGITAL



# Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro

**Edição Especial** - Contratos Empresariais  
Jan. 2026/Jun. 2026



**REVISTA DE DIREITO MERCANTIL**  
**industrial, econômico e financeiro**  
**v. 191**

Publicação do Instituto Brasileiro de Direito Comercial  
Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli do Departamento de  
Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de  
São Paulo

Ano LXV (Nova Série)

Janeiro 2026/Junho 2026

**REVISTA DE DIREITO MERCANTIL**  
**Industrial, econômico e financeiro**  
**Nova Série – Ano LXV – v. 191– jan. 2026/jun. 2026**

**FUNDADORES:**

**1 a FASE:** WALDEMAR FERREIRA

**FASE ATUAL:** Profs. Philomeno J. da Costa e Fábio Konder Comparato

**CONSELHO EDITORIAL:**

Alexandre Soveral Martins

Carlos Klein Zanini

Jorge Manuel Coutinho de Abreu

Judith Martins-Costa

Paulo de Tarso Domingues

Rui Pereira Dias

Ana de Oliveira Frazão

Gustavo José Mendes Tepedino

José Augusto Engrácia Antunes

Luís Miguel Pestana de Vasconcelos

Ricardo Oliveira Garcia

Sérgio Campinho

**COMITÉ DE REDAÇÃO:**

Antonio Martín

Calixto Salomão Filho

Eduardo Secchi Munhoz

Francisco Satiro De Souza Junior

José Alexandre Tavares Guerreiro

Juliana Krueger Pela

Mauro Rodrigues Penteado

Marcos Paulo De Almeida Salles

Newton de Lucca

Paulo Fernando Campos Salles De Toledo

Priscila Maria Pereira Corrêa Da Fonseca

Balmes Vega Garcia

Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa

Erasmus Valladão Azevedo E Novaes  
França

Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa

José Marcelo Martins Proença

Luiz Gastão Paes de Barros Leães

Manoel De Queiroz Pereira Calças

Marcelo Vieira Von Adamek

Paula Andréa Forgioni

Paulo Frontini

Rachel Sztajn

Renata Mota Maciel  
Rodrigo Octávio Broglia Mendes  
Sheila Christina Neder Cerezetti  
Vinicius Marques De Carvalho

Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer  
Ruy Camilo Pereira Junior  
Thiago Saddi Tannous  
Vitor Henrique Pinto Ido

### **COORDENADORES ASSISTENTES DE EDIÇÃO:**

Beatriz de Sousa  
Luma Luz  
Heitor Augusto Pavan Tolentino Pereira

Rafaela Vidal Codogno  
Matheus Chebli De Abreu

### **ASSESSORIA DE EDIÇÃO DISCENTE:**

Ana Carolina Amado Britto  
Ana Luísa Sepulcri Basilio  
Bárbara Deki Meirelles  
Camila Borja de Oliveira  
Leticia Thiemy Venturini  
Luiza Viana Pessoa Lopes

Mariana Caroline Silva Aguiar  
Maria Vilasboas Fagundes  
Pedro Henrique Nobre Dantas Brandão  
Stella dos Santos Lemos Fernandes  
Sofia Buchala  
Yasmin Haddad D'Alpino

### **REVISTA DE DIREITO MERCANTIL**

Publicação semestral da Editora Expert LTDA

Rua Carlos Pinto Coelho, CEP 30664790 Minas Gerais, BH – Brasil

Diretores: Luciana de Castro Bastos, Daniel Carvalho

**Direção Executiva:** Luciana de Castro Bastos

**Direção Editorial:** Daniel Carvalho

**Diagramação e Capa:** Editora Expert

**Revisão:** Do Autor

A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>

"A prerrogativa da licença Creative Commons 4.0, referências, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

**AUTORES:** Andreas Miguel Pett Zattar, Bárbara Gadig, Enzo Ferro Martioro, Fernanda Dolabella Resende, Gabriela Ribeiro Siqueira, Gabrielly França Silva, João Luis Nogueira Matias Filho, João Pedro Simini Ramos Pereira, Leonardo Fontoura de Oliveira, Luiza Camanho Katchadur Telles, Marcelo Matos Amaro de Silveira, Marcus Carvalho, Paula Andrea Forgioni

**ISBN:** 978-65-6006-285-6

**ISSN:** 0102-8049

Publicado Pela Editora Expert, Belo Horizonte, Março de 2026

A Revista de Direito Mercantil agradece ao Instituto de Direito Global pelo fomento à publicação deste volume.

**Pedidos dessa obra:**

[experteditora.com.br](http://experteditora.com.br)

[contato@editoraexpert.com.br](mailto:contato@editoraexpert.com.br)



**EXPERT**  
EDITORA DIGITAL



## APRESENTAÇÃO

*Paula A. Forgioni*

Década de oitenta do século passado. Em uma das primeiras aulas de direito comercial do curso de graduação, e em estrita observância ao programa oficial, um jovem mestre empenhava-se em explicar que a empresa era uma organização. O empresário era aquele que adquiria farinha, ovos, cadeiras e balcões, contratava trabalhadores e montava uma padaria, como se, de forma quase heroica, realizasse tudo sozinho e o lucro surgisse milagrosamente. A empresa voltava-se para dentro, construída a partir da figura do seu centro supremo: o empresário. Seguiam-se aulas dedicadas ao conceito de empresa e à indagação sobre a sua natureza jurídica. Seria a empresa apenas um conceito econômico? Para alguém com dezoito anos, aquilo pouco significava. Difícil perceber a relevância de um discurso que, diga-se com franqueza, não despertava qualquer interesse nos alunos. Não surpreende que, sob essa abordagem, gerações tenham passado a enxergar o direito comercial como uma das disciplinas mais enfadonhas da Faculdade. Basta lembrar o conhecido meme em que se pergunta qual livro faz chorar e a resposta recai, inevitavelmente, sobre o manual de direito comercial.

Qual seria a grande importância de saber se “empresa” é um conceito jurídico ou econômico? Como, naquela altura, minha classe já sabia de cor algumas lições de Pontes de Miranda, pensava calada: “é um suporte fático e pronto! Para que tanta história?”. Aqui, duas observações se impõem. A primeira é que, desde cedo, até um aluno de segundo ano agarra-se desesperadamente à dogmática privatista para compreender o mundo jurídico, comprovando que, sem bons mestres de direito civil e sem o Tratado de Pontes de Miranda, não se poderia ir muito longe.

A segunda observação diz respeito ao que ninguém me explicou e só viria a compreender muitos anos depois: aquele hercúleo esforço didático ocorria porque se reputava adequado explicar aos alunos

um código estrangeiro, que colocava todas suas fichas na figura do empresário, visto como uma categoria econômica que viabilizava a intervenção estatal e a organização da economia pelo Estado fascista. A ideia de empresa que nos vendiam era parada, ensimesmada, como se a atividade isolada do empresário fosse capaz de produzir lucros.

É preciso reconhecer que essa consciência apenas se tornaria possível em momento histórico posterior. Ao retomar a bibliografia da época em busca de respostas para inquietações antigas, para mim se tornou claro que, naquele momento, ninguém dispunha das condições necessárias para essa leitura<sup>1</sup>. O contexto histórico e a distância geográfica impunham limites severos à compreensão do fenômeno. A empresa não era concebida como *agente* econômico. A obra pioneira de Ruy de Souza<sup>2</sup>, que já apontava nessa direção, acabou não encontrando ressonância no País, enquanto a doutrina italiana, tão celebrada pelos mestres do Largo de São Francisco nos anos 80, de forma consciente ou não, empenhava-se em ocultar no esquecimento os traços de fascismo presentes no *Codice Civile*. A distância temporal entre o fim da Segunda Grande Guerra e a aula que assisti em 1.985 é quase a mesma existente entre hoje e o final do governo militar. Isso explica muita coisa. Naquela época, na Itália, não se queria revirar um passado que causava vergonha e muito menos admitir que, de certa forma, ele seguia vivo, corporificado no principal texto legal de direito privado vigente.

A influência da doutrina fascista não se limitou à definição de empresa. Por determinação pessoal de Mussolini, acabou-se com o Código de Comércio<sup>3</sup> e, conseqüentemente, com os contratos

---

1 Waldemar Ferreira, opositor declarado do governo intervencionista de Getúlio Vargas, há de ter percebido o problema político e ideológico subjacente ao conceito italiano de empresa, centrado na figura do empresário como categoria econômica chamada a atuar em consonância com os interesses do Estado. Não por acaso, em texto pouco divulgado, Waldemar Ferreira compara a ideia de empresa a Rebeca, a mulher inesquecível, de quem se fala o tempo todo sem jamais vê-la aparecer. V. meu A evolução do Direito Comercial Brasileiro: da mercancia ao mercado, 7<sup>a</sup>. ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2.025, 45 e s.

2 O direito das empresas, Belo Horizonte, Bernardo Álvares, 1.959.

3 Raffaele Teti, Um diritto per gli imprenditori, Roma, Donzelli, 2.018.

comerciais, trazendo consequências graves, depois amplificadas pela reprodução quase literal do Código Civil peninsular em nosso próprio Código Civil. O incômodo da doutrina italiana, que se esmerava em ignorar qualquer traço de fascismo ou intervencionismo nos institutos de seu código, passou também a assombrar o ensino do direito empresarial no Brasil. Algo ali claramente não se ajustava. Já na primeira década deste século, resolvi perguntar a alguns amigos, então jovens e já destacados advogados de direito empresarial, quando haviam recorrido, na prática profissional, ao conceito [italiano] de empresa aprendido na Faculdade e positivado no Código Civil. A resposta foi sempre a mesma: nunca!<sup>4</sup> A constatação era desconcertante. Como explicar que um semestre inteiro do curso de direito comercial fosse dedicado a um conceito que não encontrava qualquer utilidade posterior?

O mesmo problema de foco alcançava os contratos empresariais. Até muito recentemente, as obras dedicadas ao tema restringiam-se, quando muito, a algumas páginas de uma chamada “teoria geral”, que pouco mais era do que uma reprodução empobrecida da manualística civilista, seguida da mera exposição de tipos contratuais. Nada se dizia sobre o fio que os atravessava, isto é, sobre os elementos comuns que os articulam e que decorrem da lógica própria do direito mercantil. No máximo, dizia-se que eram sempre onerosos e com inclinação internacional.

O problema é que --- hoje sabemos --- não se consegue compreender a empresa por uma abordagem estática, voltada apenas para a organização interna de seus fatores produtivos, centrada no empresário. Sua verdadeira dinâmica revela-se no mercado, através das relações que estabelece com outros agentes econômicos. *Os contratos empresariais funcionam como o principal veículo jurídico dessa atuação*, pois é precisamente nessas relações contratuais que podemos

---

4 Na verdade, a ideia de empresa era importante apenas para [i] estabelecer se determinado agente econômico poderia requerer o favor legal da concordata ou falir e [ii] verificar se determinada pessoa jurídica, prestadora de serviços, deveria pagar o respectivo imposto municipal.

aprender como a empresa funciona e como a atividade econômica efetivamente se desenvolve.

Os contratos empresariais mostram concretamente como a empresa atua no mercado e realiza seus objetivos econômicos. Toda contratação representa uma operação que se integra à atividade produtiva, razão pela qual sua análise isolada nos condena a uma compreensão fragmentada do fenômeno. O contrato ganha sentido apenas quando lido dentro do contexto da atividade empresarial que ele serve.

A dogmática do direito civil segue sendo essencial. As noções de negócio jurídico, obrigação, pretensão, prestação, presunção, pessoas, patrimônio etc., além dos planos da existência, validade e eficácia formam a base técnica sem a qual não há reflexão sólida sobre contratos. Mas essa dogmática nasceu de uma lógica privatista ampla, que não consegue dar conta das particularidades da contratação empresarial nem explicar completamente como os contratos funcionam na prática do mercado.

Daí surge a necessidade de uma teoria geral dos contratos empresariais, ou seja, de uma caixa de ferramentas que dialogue com a tradição civilista sem se perder nela. Essa leitura empresarial desloca o foco da relação isolada para a operação econômica em si, para o que de fato acontece no mercado. A dogmática civilista permanece como base, mas é agora relida sob a lógica própria da empresa e sob as exigências que a atuação econômica organizada impõe.

Essa mudança de perspectiva permite ver o contrato empresarial como um *processo* que se desenrola no tempo, ajustando-se continuamente à dinâmica econômica. A contratação entre empresas não termina quando se forma o vínculo, mas acompanha toda a execução e vai se adaptando aos desafios reais do mercado. Apenas quando assim entendido, o contrato empresarial revela sua verdadeira função econômica.

Não é casual que essa reflexão encontre abrigo na Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro --- a nossa RDM, de todos os comercialistas. Nascida no âmbito do Departamento de

Direito Comercial da Faculdade de Direito do Largo de São Francisco, a RDM sempre se afirmou como revista aberta, voltada ao diálogo com a comunidade acadêmica e profissional de todo o País. Ao longo de sua trajetória, soube publicar o que de mais relevante se produz no direito comercial brasileiro, mantendo atenção permanente ao modo como a disciplina se constrói na prática e responde às transformações do mercado. Essa capacidade de refletir o direito comercial em movimento, sem se afastar do rigor dogmático, explica por que a RDM permanece como espaço privilegiado para a discussão dos contratos empresariais e para a afirmação de uma leitura da empresa conectada à realidade econômica.

Os textos reunidos aqui refletem essa perspectiva de forma abrangente, explorando múltiplas dimensões da contratação empresarial. Todos seus autores tiveram, seja nos bancos escolares ou na pós-graduação, encontros marcantes com a realidade do direito empresarial, vistos agora por uma óptica renovada.

Luiza Camanho Katchadur Telles examina as obrigações que emergem dos contratos empresariais, rastreando o caminho que vai da unificação histórica à autonomia contemporânea. João Pedro Simini Ramos Pereira e Gabrielly França Silva enfrentam a questão temporal, investigando como a lei nova se aplica aos contratos empresariais de duração. Natália Marques de Oliveira volta seu olhar para uma realidade frequente no mercado: os gargalos regulatórios que emergem nas relações empresariais assimétricas. Marcus Paulo Souza de Carvalho e João Luis Nogueira Matias Filho exploram os aspectos de governança que permeiam os contratos de longa duração, enquanto Andreas Zattar aborda duas questões centrais que alimentam conflitos: a cláusula de *sandbagging*, colocada entre a autonomia privada e a boa-fé objetiva, e o potencial litigioso da cláusula de *earn-out*, ilustrado pelo paradigmático caso Natura. Gabriela Ribeiro Siqueira, por sua vez, trata dos contratos de cessão e licenciamento de marca sob uma perspectiva inovadora, mostrando como esses instrumentos podem servir como meios de recuperação judicial. Marcelo Matos Amaro de

Silveira e Fernanda Dolabella Resende, por fim, tratam da validade e eficácia da conhecida cláusula de *break-up fee*.

Cada texto, por caminhos próprios, demonstra a mesma preocupação com o contrato como instrumento vivo de organização da atividade econômica. Embora os temas variem, há uma unidade de pensamento que percorre todo o volume, reforçando a compreensão do contrato como peça central para entender como a empresa funciona no mercado.

Este número da nossa RDM inscreve-se em um movimento mais amplo, que gravita em torno de uma teoria dos contratos empresariais e que respeita a realidade econômica, sem renunciar ao rigor técnico do direito privado. Os artigos, ao mesmo tempo em que preservam a tradição civilista como alicerce, releem-na sob a perspectiva da empresa e do papel que os contratos desempenham na organização do mercado. Quando se vê essa abordagem refletida com coerência em cada contribuição, confirma-se a vitalidade do debate e a relevância das ideias que o inspiram, deixando no passado uma visão ultrapassada da empresa e de seus contratos, que tanto mal causou --- e infelizmente ainda causa --- ao direito comercial.

## **MINI-CURRÍCULO DOS AUTORES**

### **Andreas Miguel Pett Zattar**

Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), com láurea acadêmica. Mestrando em Direito Empresarial pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Advogado em Florianópolis/SC, no escritório EDL Advocacia. Atua nas áreas de Direito Empresarial, com ênfase em contratos empresariais, e Direito do Esporte e Entretenimento.

### **Bárbara Gadig**

Doutora em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo e Doutora em Direito Civil pela Universidade de Lisboa. Professora convidada de Direito da Insolvência na Universidade Erasmus de Rotterdam e em cursos de pós-graduação no Brasil. Advogada com sólida experiência em consultoria jurídica empresarial e compliance, atuando no Brasil e na Europa.

### **Enzo Ferro Martioro**

Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), laureado com o Prêmio Alumni '32 - Envolvimento. Advogado no escritório Costa Ferreira & Hayashi Advocacia e Consultoria, em Florianópolis/SC. Atua na área de Direito Empresarial, com ênfase em Contratos e Societário.

### **Fernanda Dolabella Resende**

Advogada na equipe de direito societário no Freitas Ferraz Advogados em Belo Horizonte/MG. Pós-Graduada em Direito do Trabalho e Previdenciário pela PUC-MG. Pós-Graduada em Direito Empresarial pelo Ibmecc. Graduada em Direito pela UFMG.

### **Gabriela Ribeiro Siqueira**

Graduada em Direito pela Faculdade Nacional de Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro (FND/UFRJ), onde é

pesquisadora no Grupo de Estudos de Direito Econômico, Propriedade Intelectual e Sustentabilidade (DEPIS/UFRJ), é convidada a atuar como professora nas disciplinas de Direito Comercial (Empresarial) e exerce a função de fiscal dos processos seletivos de monitoria.

**Gabrielly França Silva**

Graduanda em Direito pela Faculdade de Direito do Largo de São Francisco. Assistente jurídico em São Paulo.

**João Luis Nogueira Matias Filho**

Mestre em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo. Visiting Scholar no Max Planck Institute für ausländisches und internationales Privatrecht, Hamburgo. Especialista em Direito Tributário pelo IBET. Bacharel em Direito pela UFC. Advogado no Modesto Carvalhosa, Kuyven e Ronco Advogados.

**João Pedro Simini Ramos Pereira**

Graduado em Direito pela Faculdade de Direito do Largo de São Francisco. Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito do Largo de São Francisco. Advogado em São Paulo.

**Leonardo Fontoura de Oliveira**

Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), advogado no escritório Pítsica Spilere Advocacia, em Florianópolis/SC.

**Luiza Camanho Katchadur Telles**

Mestranda em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. LL.M pela Ludwig-Maximilians-Universität München. Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Advogada.

### **Marcelo Matos Amaro de Silveira**

*Head* da área de Contratos do Freitas Ferraz Advogados em Belo Horizonte/MG. Professor substituto de Direito Civil na Faculdade de Direito da UFMG. Doutor em Direito Civil pela Faculdade de Direito do Largo de São Francisco – USP (FDUSP). Mestre em Direito Civil pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa (FDUL). Graduado em Direito pela Faculdade Milton Campos/MG. Professor em cursos de graduação e pós-graduação. Membro fundador do Instituto Brasileiro de Direito Contratual – IBDCont. Membro Titular do Instituto de Estudos em Responsabilidade Civil – IBERC.

### **Marcus Carvalho**

Mestre em Direito Comercial e Bacharel em Direito pela Universidade de São Paulo. Advogado com atuação nas áreas de insolvência e arbitragem. Sócio de Satiro Advogados Associados. Integrante do TMA Brasil Next Generation (2021).

### **Natália Marques de Oliveira**

Advogada. Graduada pela FDRP-USP. Mestre em Direito Comercial pela FD-USP.

### **Paula Andrea Forgioni**

Professora Titular e Chefe do Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP. Livre docente em Direito Comercial e Doutora em Direito Econômico pela mesma Faculdade. Pós-graduada em Direito Empresarial pela Faculdade de Direito da Universidade de Bologna e em Direito do Comércio Internacional pela Universidade de Torino. Membro dos Conselhos ligados à arbitragem do CAM-CCBC, CAM-B3 e da CMA FIESP/CIESP. Membro do Conselho Diretor do Comitê Brasileiro de Arbitragem (“CBar”). Relatora da Subcomissão de Direito Empresarial, no projeto de reforma do Código Civil. Advogada, árbitra e parecerista.



## SUMÁRIO

Obrigações oriundas de contratos empresariais: Da unificação à autonomia.....	21
<i>Luiza Camanho Katchadur Telles (Universidade de São Paulo)</i>	
A aplicação da lei nova ao contrato empresarial de duração .....	67
<i>João Pedro Simini Ramos Pereira (Universidade de São Paulo). Gabrielly França Silva (Universidade de São Paulo)</i>	
Gargalos regulatórios do direito contratual em matéria de relações empresariais assimétricas.....	103
<i>Natália Marques de Oliveira (Universidade de São Paulo)</i>	
Aspectos de governança nos contratos empresariais de longa duração .....	147
<i>Bárbara Gadig (Universidade de São Paulo), João Luis Nogueira Matias Filho (Universidade de São Paulo), Marcus Carvalho (Universidade de São Paulo)</i>	
A Cláusula de <i>sandbagging</i> : entre a autonomia privada e a boa-fé objetiva .....	191
<i>Andreas Zattar (Universidade Federal de Santa Catarina)</i>	
Contratos de cessão e licenciamento de marca como meios de recuperação judicial.....	239
<i>Gabriela Ribeiro Siqueira (Universidade Federal do Rio de Janeiro)</i>	
O potencial litigioso da cláusula de <i>earn-out</i> : Uma análise do caso Natura .....	269
<i>Andreas Miguel Pett Zattar (Universidade Federal de Santa Catarina), Enzo Ferro Martiuro (Universidade Federal de Santa Catarina), Leonardo Fontoura de Oliveira (Universidade Federal de Santa Catarina)</i>	

A validade e a eficácia da cláusula de *break-up fee* como instrumento de alocação de riscos nas operações de M&A. .... 317  
*Marcelo Matos Amaro da Silveira (Universidade Federal de Minas Gerais), Fernanda Dolabella Resende (Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais)*

## **OBRIGAÇÕES ORIUNDAS DE CONTRATOS EMPRESARIAIS: DA UNIFICAÇÃO À AUTONOMIA**

### **OBLIGATIONS ARISING FROM COMMERCIAL CONTRACTS: FROM UNIFICATION TO AUTONOMY**

*Luiza Camanho Katchadur Telles (Universidade de São Paulo)<sup>5</sup>*

**Resumo:** O artigo analisa a autonomia do direito comercial no campo do direito das obrigações, questionando se as obrigações derivadas de contratos empresariais possuem regramento próprio ou se a unificação promovida pelo Código Civil de 2002 eliminou essa distinção. A pesquisa investiga se a teoria geral dos contratos empresariais pressupõe um tratamento específico para as obrigações que deles decorrem. O estudo tem como objetivo demonstrar que, apesar da unificação legislativa, a autonomia substancial, didática e científica do direito comercial foi preservada e que o direito das obrigações continua a ser matéria do direito empresarial. Utilizando o método histórico e dedutivo, o artigo analisa a evolução do direito comercial, a unificação do direito das obrigações e a posterior reemergência da teoria geral dos contratos empresariais. Os resultados indicam que o direito comercial historicamente acompanha a evolução das relações econômicas e que a unificação legislativa não eliminou a necessidade de normas próprias para obrigações decorrentes de contratos empresariais. A conclusão reafirma que a teoria geral das obrigações oriundas de contratos empresariais deve ser resgatada, acompanhando o movimento que reconheceu a autonomia dos contratos empresariais, uma vez que a estrutura econômica das obrigações exige regramento adequado à dinâmica do mercado.

---

5 Mestranda em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. LL.M pela Ludwig-Maximilians-Universität München. Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Advogada.

**Palavras-chave:** Obrigações; contratos empresariais; direito das obrigações; unificação do direito das obrigações; Código Civil de 2002; codificação; história do direito privado.

**Abstract:** *The article analyses the autonomy of commercial law within the field of the law of obligations, questioning whether obligations arising from business contracts have their own set of rules or if the unification introduced by the 2002 Civil Code eliminated this distinction. The research examines whether the general theory of business contracts presupposes specific treatment for the obligations arising from them. The study aims to demonstrate that, despite legislative unification, the substantive, didactic, and scientific autonomy of commercial law has been preserved and that the law of obligations remains a subject of commercial law. Using the historical and deductive method, the article analyses the evolution of commercial law, the unification of the law of obligations, and the subsequent reemergence of the general theory of business contracts. The results indicate that commercial law has historically adapted to the evolution of economic relations and that legislative unification has not eliminated the need for specific rules governing obligations arising from business contracts. The conclusion reaffirms that the general theory of obligations arising from business contracts should be revived, following the movement that recognized the autonomy of business contracts, as the economic structure of obligations requires regulation suited to the dynamics of the market.*

**Keywords:** *Obligations; commercial contracts; law of obligations; unification of the law of obligations; Brazilian Civil Code of 2002; codification; private law history.*

**Sumário:** **1.** Introdução. **2.** Unificação do direito das obrigações. **3.** A Teoria Geral dos Contratos Empresariais. **4.** Obrigações no direito comercial. **5.** Conclusão.

## INTRODUÇÃO

A história do direito comercial é fragmentada e circular. Surgido das necessidades sociais e econômicas do tráfico mercantil frente à rigidez e solenidade do direito romano<sup>6</sup>, o direito comercial tem sua natureza, ou seu caráter, definido por sua origem. Existe como direito autônomo em contraposição ao direito comum, criando institutos e princípios para suprir demandas sentidas na prática do comércio ou, em termos contemporâneos, do mercado.

A circularidade advém da tendência de que, com a evolução das relações sociais, esse direito, surgido para reger exceções, torne-se direito comum e, na sequência, novas exigências da prática chamem o direito comercial a tomar a dianteira para regrá-las, até que sejam assimiladas pelo direito comum. Assim em diante<sup>7</sup>.

A unificação do direito das obrigações e dos contratos, formalizada no Código Civil de 2002, conta parte dessa história. Originada da “mercantilização do direito civil”<sup>8</sup>, isto é, da absorção de normas e princípios de direito comercial pelo direito comum, a unificação não pôs fim à existência autônoma do direito comercial, que continuou a, indutivamente, reger as evoluções da economia. Assim, viu surgir a teoria geral dos contratos empresariais, dispondo normas e princípios peculiares aos contratos celebrados entre agentes econômicos que visam ao lucro.

Por outro lado, a dogmática do direito das obrigações permanece restrita ao campo do direito civil, como se a unificação a tivesse removido, por completo, do âmbito do direito comercial. Diante desse cenário, esta breve investigação buscará respostas para as seguintes

---

6 REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 31. ed., v 1. Atualização: por Rubens Edmundo Requião. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 42-43.

7 Sobre o caráter histórico do direito comercial, ver: ASCARELLI, Tullio. **Introduccion al Derecho Comercial y Parte General de las Oligaciones Comerciales**. Tradução: Santiago Sentis Melendo. Buenos Aires: Ediar, 1947, p. 5-29; FERREIRA, Waldemar. **Tratado de Direito Comercial**. v. 1. São Paulo: Saraiva, 1960, p. 133-147.

8 Na feliz expressão de Waldemar Ferreira, a separação entre direito civil e comercial não impede que “as águas, aqui e ali, às vezes se misturem e se interpenetrem, comercializando-se o Direito Civil ou civilizando-se o Comercial” (*Op. cit.*, p. 149).

perguntas: as obrigações são objeto do direito comercial? A teoria geral dos contratos empresariais pressupõe regramento distinto para as obrigações que derivem desses negócios jurídicos?<sup>9</sup> Em caso positivo, o direito das obrigações haveria deixado de ser unificado?

Para tanto, a primeira parte deste estudo tratará do processo histórico da unificação no Brasil, enquanto a segunda abordará os desenvolvimentos posteriores do direito comercial, que voltou a reger autonomamente os contratos empresariais. Concluída a análise do que já foi, o último capítulo olhará para o futuro do direito comercial, no que diz respeito às obrigações.

## 1. UNIFICAÇÃO DO DIREITO DAS OBRIGAÇÕES

A unificação do direito das obrigações no Brasil foi resultado de um longo processo, iniciado em meados do século XVII. Segundo Sylvio Marcondes, trata-se de tradição evolutiva do nosso direito, oriunda do Código Comercial de 1850<sup>10</sup>, que estabeleceu, por meio do artigo 121, que as normas de direito civil eram a base do direito obrigacional<sup>11</sup>. Para o professor, “[e]ste espírito unificador revelado na lei, ou seja, o Código de 50, não se alterou no decurso do tempo [...]. A unificação da

---

9 O dissídio antigo sobre a terminologia “obrigações comerciais” não será objeto desta análise. Contudo, em razão dessa divergência, o termo não será adotado, dando-se preferência a referências a “obrigações oriundas de contratos empresariais”. Sobre o assunto, ver: FERREIRA, Waldemar Martins. **Instituições de Direito Comercial**: os contratos mercantis e os títulos de crédito. 3. ed. v. 3. São Paulo: Freitas Bastos, 1953, p. 13.

10 **Questões de Direito Mercantil**. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 4. Na mesma linha, Waldemar Ferreira entendia que o artigo 121 sujeitou os contratos mercantis ao direito civil, “pela circunstância de ser um só o Direito obrigacional” (**Tratado de Direito Comercial**. v. 8. São Paulo: Saraiva, 1962, p. 6). Paula Forgioni vê que o art. 121 teve importante papel no “processo de erosão da dicotomia” entre direito civil e comercial (**A Evolução do Direito Comercial Brasileiro**. 6. ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2023, p. 98).

11 “Art. 121. As regras e disposições do direito civil para os contratos em geral são aplicáveis aos contratos comerciais, com as modificações e restrições estabelecidas neste Código”.

matéria obrigacional não é, pois, uma novidade no direito brasileiro e constitui, ademais, uma vocação da nossa doutrina”<sup>12</sup>.

Essa vocação nasceu com Teixeira de Freitas, que, ao assumir o encargo de elaborar o Código Civil que se sobreporia às Ordenações Filipinas, tornou-se o precursor do movimento unificador, que só veio a desabrochar na Europa décadas mais tarde<sup>13</sup>. Ao preparar seu esboço, constatou que havia uma separação arbitrária das leis, resultado de inércia legislativa no campo civil. No que concerne ao objeto deste estudo, afirmou que o título V do Código Comercial, “Dos contratos e obrigações mercantis”, continha apenas normas de direito civil<sup>14</sup>. Assim, concluiu que o direito privado deveria ser unificado e legislado em dois códigos, o Código Geral e o Código Civil<sup>15</sup>, tendo comunicado sua decisão ao Governo Imperial nos seguintes termos:

O Governo quer um Projeto de Código Civil para reger como subsídio ao complemento de um Código de Comércio; intenta conservar o Código Comercial existente com a revisão, que lhe destina; e hoje minhas idéias são outras, resistem invencivelmente a essa calamitosa duplicação de leis Civis, não distinguem

---

12 MARCONDES, Sylvio. *Op. cit.*, p. 4-5.

13 Cf. FERREIRA, Waldemar. *Op. cit.*, 1960, p. 165; BORGES, João Eunápio. **Curso de Direito Comercial Terrestre**. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1971, p. 54; ALVES, José Carlos Moreira. O papel de Teixeira de Freitas na formação do direito brasileiro. **Revista Brasileira de Direito Comparado**, Rio de Janeiro, n. 34, 2018, p. 141-145. Segundo Levi Carneiro, Silva Costa, na contramão da doutrina, “reivindicou, para si mesmo, tal primazia. Alegava êle que, em sessão de 1888, no Instituto dos Advogados Brasileiros, apresentara uma ‘exposição de motivos’ sôbre essa codificação” (Estudo Crítico-Biográfico. In: FREITAS, Augusto Teixeira de. **Código Civil: Esboço**. Rio de Janeiro: Ministério da Justiça e Negócios Interiores, 1952, p. xxiii). Todavia o autor se opõe, afirmando que “a êle [Teixeira de Freitas] cabe, sem dúvida, a primazia na apresentação e na justificativa dessa idéia, entre nós, talvez mesmo em todo o mundo” (*Op. cit.*, p. xxv).

14 FREITAS, Augusto Teixeira de. **Additamentos ao Codigo do Commercio**. Rio de Janeiro: Typographia Perseverança, 1878, p. 522.

15 MARCONDES, Sylvio. *Op. cit.*, p. 5; ALVES, José Carlos Moreira. *Op. cit.*, p. 144.

no todo das leis desta classe algum ramo, que exija um Código de Comércio.<sup>16</sup>

O Governo não aceitou sua sugestão e dispensou-o em 1872, tendo preferido manter o Código Comercial vigente. Todavia, as ideias de Teixeira de Freitas ecoaram, especialmente após o despertar europeu para a unificação. A doutrina italiana foi precursora desse movimento e veio, anos após, a influenciar diretamente o pensamento brasileiro.

Em 1892, Cesare Vivante defendeu, em sua aula inaugural na Universidade de Bolonha, a unificação do direito privado, considerando a autonomia do direito comercial anacrônica e histórica. Diante da supressão dos tribunais comerciais na Itália e da experiência suíça com o Código de Obrigações<sup>17</sup>, lecionou que os costumes comerciais estavam tão difundidos na sociedade que todas as relações poderiam ser regidas por uma mesma lei, o que acabaria sendo feito pela jurisprudência, mesmo sem a reforma legislativa<sup>18</sup>. Entendia que o comércio havia tomado conta da sociedade, fazendo com que o âmbito de aplicação do direito comercial se expandisse ao campo do direito civil<sup>19</sup>. Assim, afirmava que “[s]i direbbe che l’unità essenziale della vita economica si ribelli a questa artificiosa separazione”<sup>20</sup>.

---

16 Transcrevendo o ofício que Teixeira de Freitas enviou ao Governo em 20 de setembro de 1867: COELHO, Ferreira Coelho. **Código Civil dos Estados Unidos do Brasil**. v. 1. n. 613. Rio de Janeiro: Oficinas Gráficas do “Jornal do Brasil”, 1920, p. 267 *apud* ALVES, José Carlos Moreira. *Op. cit.*, p. 144.

17 *Bundesgesetz über das Obligationenrecht*, de 14 de junho de 1881.

18 VIVANTE, Cesare. **Trattato di Diritto Commerciale**. 5. ed. v. 1. Milão: Francesco Vallardi, 1934, p. 9-10.

19 “La sfera d’azione n’è raddoppiata, è la giusta parola, dopoché la sua disciplina si è estesa a chiunque partecipa a un atto d’indole commerciale: il cittadino che si provvede del vitto, di una medicina, di un libro; che deposita alla banca i suoi risparmi; che assicura una dote per la sua figliuola; che si assicura una pensione per la vecchiaia, è sempre regolato dal Codice di commercio: dalla nascita alla tomba, pel corteo battesimale, per la festa di nozze, per le onoranze dei morti, è sempre il Codice di commercio che ormai governa l’atto del cittadino che contrae con un’impresa mercantile” (*Ibid.*, p. 7).

20 *Ibid.*, p. 1.

Apesar de reconhecer que a comercialização do direito civil lhe deu novo fôlego<sup>21</sup>, Vivante se opôs ao processo de expansão da disciplina comercial. Em suas palavras: “*Come professore di diritto commerciale dovrei rallegrarmi di veder così estesa la sfera della mia disciplina, ma come cittadino deploro che una legge di classe perturbi quella solidarietà sociale che dovrebbe essere il supremo intento di ogni legislatore*”<sup>22</sup>.

Como principal crítica, apontou a falta de clareza a respeito do critério para aplicação da lei civil e da lei comercial<sup>23</sup>. Na ausência de um conceito claro de ato de comércio, ficava ao arbítrio dos juízes decidir quando e a quem aplicar a lei comercial, fazendo com que normas criadas por comerciantes fossem aplicadas aos não-comerciantes, sendo-lhes prejudicial<sup>24</sup>. Esse problema era potencializado, em sua visão, porque considerava que o Legislador havia dado aos comerciantes o poder legislativo, ao prever que os costumes comerciais, mesmo que não fossem conhecidos dos consumidores<sup>25</sup>, valiam como lei para todos que contratassem com comerciantes<sup>26</sup>.

---

21 “[I]l diritto mercantile, semplice, rigoroso, spedito, è spirato un nuovo alito di vita a tanti vieti istituti del diritto civile” (Ibid., p. 10).

22 Ibid., p. 13.

23 “[Q]uando considero che tutti i cittadini devono subire le leggi commerciali quando fanno un atto obbiettivo di commercio, che per loro può essere un atto di produzione, di consumo o di previdenza, io credo di avvertire molti segni sicuri che dimostrano il carattere generale delle norme un tempo ristrette al commercio, e quindi preannunziano quella fusione” (Ibid., p. 11).

24 Ibid., p. 12-17. O seguinte excerto, resume a posição do autor: “*Come se tutti i cittadini fossero fiorenti quando il commercio fiorisce, come se il supremo interesse del consorzio sociale fosse la prosperità dei commercianti, fummo tutti assoggettati ala legge che questi si sono venuti creando a tutela dei loro interessi.*” (Ibid., p. 12).

25 Destaca-se que o conceito de “consumidor”, adotado por Vivante na primeira metade do século XX, denominava figura econômica inserta à teoria dos atos de comércio. Na época, ainda não se pensava o “consumidor” como sujeito vulnerável, destinatário de tutela jurídica própria, como futuramente veio a ser reconhecido.

26 Vivante ilustrou a afirmativa com os seguintes exemplos práticos: “*Così in molti rami di commercio si dà la tara per merce, come il barile per vino o per zucchero; a Venezia, per consuetudine commerciale, si dà per olio di oliva un olio, ché è mescolato con quello di cotone; a Messina si dà col nome di olio giallo e chiaro un olio che non è né chiaro, né giallo; in Lombardia si dà per formaggio parmigiano quello più scadente che si fabbrica a Lodi, offuscando il credito che la provincia di Parma seppe acquistare a suoi prodotti colla probità del lavoro*” (Ibid., p. 14).

Vivante entendia, também, que a separação do direito privado atrapalhava o progresso científico, visto que o direito comercial não se dedicava à teoria geral das obrigações, tratando de cada instituto isoladamente<sup>27</sup>, enquanto o direito civil perdia por não ser atualizado pela constante mutação da vida econômica<sup>28</sup>. Todavia, defendeu que a unificação não resultaria apenas no desenvolvimento científico do direito privado mediante a conjunção de esforços das duas áreas, a unificação também corrigiria falha científica presente no direito comercial. Os comercialistas, em geral, seguiam método descritivo, criando regras novas, seja por meio do conceito de contrato *sui generis* ou de exceções de direito consuetudinário, sempre que a realidade se distanciava da tradição jurídica, perdendo-se no espaço deixado entre o empirismo da prática e a doutrina tradicional de direito civil<sup>29</sup>.

Com essa exposição, Vivante se tornou o líder do movimento pela unificação do direito privado, que se alastrou pela tradição romano-germânica, especialmente no Brasil<sup>30</sup>. Seus ideais e de Teixeira de Freitas foram encampados por Carvalho de Mendonça, Lacerda de Almeida, Coelho Rodrigues, Carlos de Carvalho, Sá Viana, Brasília Machado, Alfredo Valadão e Carvalho Mourão<sup>31</sup>.

---

27 “Così le regole generali, che a poco a poco, collo studio perseverante dei fatti giuridici commerciali si staccherebbero spontaneamente dalla forma casuistica da cui hanno origine, vanno perdute, perché il commercialista non ha voce in capitolo nella formazione della teoria generale delle obbligazioni e molto spesso non se ne occupa” (*Ibid.*, p. 18).

28 “Si avvicini il nuovo al vecchio, si riconducano le correnti della vita alle istituzioni civili, e vedremo restaurarsi, rianimarsi molti istituti che, per difetto di funzioni, rischiano di morire per atrofia” (*Ibid.*, p. 19).

29 *Ibid.*, p. 18-19. Alfredo Rocco, um dos principais opositores à unificação, respondeu às críticas levantadas por Vivante (**Princípios de Direito Comercial**: parte geral. Tradução: Cabral de Moncada. São Paulo: Livraria Acadêmica, 1931, p. 61-70).

30 FERREIRA, Waldemar. *Op. cit.*, 1960, p. 166.

31 Cf. CARNEIRO, Levi. *Op. cit.*, p. xxii. Foram também apontados como principais partidários da unificação dentro e fora do Brasil: Cimbali; Ellero; Montanelli; Mortara; D'Aguaño; Sraffa; Yseux; Dernburg; Endemann; Alauzer; Dorado; Munzinger; Pimenta Bueno; Silva Costa; Coelho Rodrigues; Carlos de Carvalho; Carvalho de Mendonça; Inglez de Souza; Didimo da Veiga; Lacerda de Almeida; e Alfredo Valladão (VAMPRE, Spencer. **Tratado Elementar de Direito Comercial**. v. I. Rio de Janeiro: Briguier, 1921, p. 48).

É claro que essa posição não era unânime, tendo havido partidários da autonomia do direito comercial<sup>32</sup>. O próprio Vivante veio a se retratar em 1934, a partir da percepção de que a unificação prejudicaria gravemente o progresso do direito comercial. Em primeiro lugar, porque o método de codificação de normas de direito civil e comercial seria diferente. Enquanto para este prevaleceria o estudo empírico de fenômenos técnico-econômicos, por método indutivo, para aquele imperaria a necessidade de coesão sistemática da disciplina, decorrente do método dedutivo. Em segundo lugar, passou a compreender que as comissões legislativas das duas áreas são compostas diferentemente, incluindo, no caso da lei comercial, os comerciantes além dos juristas. Por fim, defendeu que a unificação comportaria apenas normas gerais, que faltariam com a tecnicidade das relações comerciais e não evoluiriam na velocidade necessária para solucionar os litígios mercantis<sup>33</sup>.

Não obstante, a divergência doutrinária centrava-se na questão da unificação completa do direito privado, que levaria à extinção do direito comercial<sup>34</sup>, não tendo havido forte oposição há unificação

---

32 Spencer Vampré listou como favoráveis à autonomia do Direito Comercial, incluindo-se na lista: Vidari; Supino; Manra; Cohn; Goldshmidt; Margheri; Carle; Cogliolo; Thaller; Lyon-Caen et Renault; La Grasserie; Obarrio; Forjaz de Sampaio; Alves Moreira; Clóvis Beviláqua; Eduardo Spínola; Descartes Magalhães; Sá Freire; e Bento de Faria (*Ibid.*, p. 48).

33 VIVANTE, Cesare. *Op. cit.*, p. xviii-xix. O último argumento é assim elaborado: “*Le tendenze di questo diritto vanno verso una uniformità essenzialmente cosmopolita, verso un regolamento comune delle relazioni terrestri ed aeree, verso le rapide scadenze, verso la preferenza delle forme scritte, verso un buon sistema di pubblicità che agevoli il credito, verso il rispetto scrupoloso della volontà incorporata nei titoli di credito. [...] La diversa velocità con cui operano quelle tendenze oppone un grave ostacolo alla fusione della duplice materia in un codice unico delle obbligazioni, e si deve riservare al codice di commercio la funzione di tessere liberamente la trama giuridica della propria materia, per passarla poi con cauto discernimento nel codice civile*” (*Ibid.*, p. xx).

34 Por extrapolar o objeto deste estudo, não foram trazidos os debates com relação à unificação de outras áreas do direito privado, para além do direito das obrigações. Com razão, parte da doutrina defendia que existem institutos de direito comercial que não podem ser comportados no âmbito do direito civil (como o direito bancário, marítimo, cambial, das juntas, bolsas e sociedades mercantis) e vice-versa (como o direito de família, sucessões e das coisas). Ver, por exemplo, VAMPRÉ, Spencer. *Op. cit.*, p. 48-49.

das obrigações<sup>35</sup>. No campo legislativo, essa pauta já esteve presente nos governos da Primeira República<sup>36</sup>, mas se evidenciou no período ditatorial<sup>37</sup>, pois nesse intermédio, Clóvis Beviláqua, o principal defensor da autonomia<sup>38</sup>, foi convidado a elaborar o projeto que veio a se tornar o Código Civil de 1º de janeiro de 1916.

---

35 Várias são as vozes nesse sentido: “O que não encontra justificativa nem nos hipotéticos e discutíveis princípios de direito comercial, nem na pública e comum utilidade, é a duplicidade do direito de obrigações” (BORGES, João Eunápio. *Op. cit.*, p. 74). “Não difere, com efeito, essencialmente a obrigação comercial da civil. Não se distingue a relação jurídico-comercial de qualquer outra. A essência é sempre a mesma. O direito das obrigações é o direito comum, por excelência, ainda que não consolidado em volume especial com o título de - código de obrigações. [...] Não é o direito civil, por isso mesmo, direito comum aos comerciantes e a não comerciantes. O que a uns e outros é comum é o direito das obrigações” (FERREIRA, Waldemar. *Op. cit.*, 1953, p. 12). “O Direito Civil encerra princípios fundamentais, fruto de longa e conscienciosa elaboração científica, que dominam o campo jurídico. O Direito Comercial, regulando os negócios jurídicos peculiares ao comércio [...] aceita a terminologia e mantém muitos institutos daquele direito, ainda que os adapte à ordem de relações que disciplina. Ele organiza apenas os institutos especiais ao seu objetivo, dos quais o Direito Civil não precisa no círculo traçado à sua esfera. O Direito Civil, assim, integra o Direito Comercial, como seu pressuposto, e o subsidia, como uma de suas fontes [...]. Duas partes, principalmente, são comuns ao Direito Civil e ao Direito Comercial, com algumas modificações: a teoria do negócio jurídico e a teoria das obrigações” (MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de Direito Comercial Brasileiro**. 4. ed. v. 6. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1947, p. 7).

36 Em 1893, foi apresentado o Projeto de Código Civil de Coelho Rodrigues, que, apesar de não ter sido aprovado, é mais um marco a favor da unificação na história do país, cf. TAVARES, José de Farias. Projeto de Código Civil Inviável. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, a. 29, n. 115, jul./set. 1992., p. 529.

37 REQUIÃO, Rubens. *Op. cit.*, p. 45.

38 “O que explica a necessidade do direito commercial não é um privilegio que não existe, é a especialização de uma função social que pôde ser apreciada por quem quer que a queira ver. Essa função é o commercio, isto é, o conjunto das operações destinadas a pôr as riquezas em circulação, levando cada utilidade ao lugar preciso em que uma necessidade a reclama. Si para justificarmos a existencia, a autonomia do direito commercial, tivéssemos de suppôr um privilegio, outros tantos privilegio teriamos de imaginar para fundamento dos diversos ramos do direito. Para estes, porém, como para o direito commercial, outra é a base, outra a razão por que existem. O que solicita um aggregado á parte de normas é sempre a feição especial com que se representam as relações. Emquanto existir a sociedade humana com a organização que actualmente lhe conhecemos, ha de ser necessaria a função especial da mediação entre a producção e o consumo, e essa função determinando uma particular modalidade de relações, será forçoso conservar no direito um complexo de norma que as reflectam” (**Em Defeza do Projecto de Codigo Civil Brasileiro**. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1906, p. 221).

Apesar de crítico à unificação do direito privado, rejeitando a ideia de codificação una<sup>39</sup>, Beviláqua também entendia que “[n]ão ha uma theoria das obrigações para o direito civil, outra para o direito commercial; ha simplesmente applicações, adaptações resultantes da actividade mercantil. É justamente esta theoria o plexo em que os dous systemas se encontram, e por onde se ligam”<sup>40</sup>. Durante a tramitação, contudo, o projeto não passou ileso às críticas favoráveis à unificação<sup>41</sup>.

O ímpeto unificador foi estimulado pela promulgação do Código Civil na Itália, em 1942, que regrou o direito civil e o direito comercial no livro quinto, “*Del lavoro*”, fundado no corporativismo facista<sup>42</sup>. Segundo Ascarelli, a unificação italiana “[r]ealizou-se, porém, não por via de supressão, mas de triunfo dos princípios comercialistas, praticamente reconhecidos no Código de 1942 como princípios gerais de todo o direito privado”<sup>43</sup>.

No Brasil, foram elaborados o projeto de Código de Obrigações em 1941, pela comissão composta por Orozimbo Nonato, Philadelpho Azevedo e Hahnemann Guimarães, e os anteprojetos de Código Civil de Orlando Gomes e Caio Mário da Silva Pereira em 1963, 1964

---

39 “[E]ssas relações se apresentam com caracteres sufficientemente distinctos no direito privado commum e no direito especial do commercio, para que se organizem por códigos diferentes” (*Ibid.*, p. 31).

40 *Ibid.*, p. 37.

41 Especialmente de Bulhões de Carvalho, cf. CARNEIRO, Levi. *Op. cit.*, p. xxii.

42 Cf. *Ibid.*, p. 175. Não obstante o impulso dado pelo Código Italiano, reputa-se que o Código Civil de 2002 encontra suas origens remotas em 1912, quando Inglês de Souza, incumbido de projetar um novo Código Comercial, optou por elaborar um projeto de Código de Direito Privado (Cf. MARCONDES, Sylvio. *Op. cit.*, p. 5-6. Rubens Requião. *Op. cit.*, p. 48; CARNEIRO, Levi. *Op. cit.*, p. xxii-xxiii). Conforme Waldemar Ferreira, Inglês de Souza “[a]largou de tal maneira a matéria comercial, que a matéria civil restaria amofinada em quase nada. Tão pouco lhe tinha ficado, que, com simples projeto de emendas aditivas ao próprio projeto de Código Comercial, êste se transfiguraria, como por golpe de mágica, em majestoso Código Brasileiro de Direito Privado” (*Op. cit.*, 1960, p. 170).

43 ASCARELLI, Tullio. O desenvolvimento histórico do direito comercial e o significado da unificação do direito privado. Tradução: Fábio Konder Comparato. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 114, abr./jun. 1999, p. 248.

e 1965<sup>44</sup>. Na sequência, formou-se a comissão que veio a entregar o projeto de Código Civil unificado, composta de José Carlos Moreira Alves, Agostinho de Arruda Alvim, Sylvio Marcondes, Ebert Vianna Chamoun, Clóvis Couto e Silva e Torquato de Castro, chefiada por Miguel Reale. Em 1975, iniciou-se a tramitação que levou à aprovação do projeto, tornando-se a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002<sup>45</sup>.

O novo Código trouxe o Livro I da Parte Especial para tratar do direito das obrigações, tendo revogado a Primeira Parte do Código Comercial, onde se encontrava o Título V, “Dos Contratos e Obrigações Mercantis”<sup>46</sup>. Assim se deu a unificação legislativa da matéria, que, conforme a Exposição de Motivos, seguiu as seguintes diretrizes:

- a) Compreensão do Código Civil como lei básica, mas não global, do Direito Privado, conservando-se em seu âmbito, por conseguinte, o Direito das Obrigações, sem distinção entre obrigações civis e mercantis, consoante diretriz já consagrada, nesse ponto, desde o Anteprojeto do Código de Obrigações de 1941, e reiterada no Projeto de 1965.
- b) Considerar elemento integrante do próprio Código Civil a parte legislativa concernente às atividades negociais ou empresárias em geral, como desdobramento natural do Direito das Obrigações, salvo as matérias que reclamam disciplina especial autônoma, tais como as de falência, letra de câmbio, e outras que a pesquisa doutrinária ou os imperativos da política legislativa assim o exijam. [...]
- g) Aproveitar, na revisão do Código de 1916, como era de se esperar de trabalho científico ditado pelos ditames do interesse público, as valiosas contribuições

---

44 MARCONDES, Sylvio. *Op. cit.*, p. 5-6. TAVARES, José de Farias. *Op. cit.*, p. 531. Segundo Rubens Requião, a última proposta de codificação a favor da autonomia estaria no Anteprojeto de Código Comercial de Florêncio de Abreu de 1949 (*Op. cit.*, p. 48).

45 TAVARES, José de Farias. *Op. cit.*, p. 531.

46 “Art. 2.045. Revogam-se a Lei nº 3.071, de 1º de janeiro de 1916 - Código Civil e a Parte Primeira do Código Comercial, Lei nº 556, de 25 de junho de 1850”.

anteriores em matéria legislativa, tais como os Anteprojetos de Código das Obrigações, de 1941 e de 1965, este revisto pela douta Comissão constituída pelos ilustres juristas OROSIMBO NONATO, Presidente, CAIO MÁRIO DA SILVA PEREIRA, Relator-Geral, SYLVIO MARCONDES, ORLANDO GOMES, THEOPHILO DE AZEVEDO SANTOS e NEHEMIAS GUEIROS; e o Anteprojeto de Código Civil, de 1963, de autoria do Prof. ORLANDO GOMES.<sup>47</sup>

Como exposto por Miguel Reale, a comissão buscou concretizar, por meio do novo Código, a “verdadeira vocação da experiência jurídica brasileira”<sup>48</sup>, esclarecendo que não haviam procedido com a unificação completa do direito privado, apenas das obrigações, nos seguintes termos:

[n]ão há, pois, que falar em unificação do Direito Privado a não ser em suas matrizes, isto é, com referência aos institutos básicos, pois nada impede que do tronco comum se alonguem e se desdobrem, sem se desprenderem, ramos normativos específicos, que, com aquelas matrizes, continuam a compor o sistema científico do Direito Civil ou Comercial. [...] No caso do Anteprojeto ora apresentado, tal autonomia ainda mais se preserva, pela adoção da “técnica da legislação aditiva”, onde e quando julgada conveniente<sup>49</sup>.

---

47 REALE, Miguel. **Novo código civil**: exposição de motivos e texto sancionado. 2. ed. Brasília: Senado Federal, Subsecretaria de Edições Técnicas, 2005, p. 25.

48 *Ibid.*, p. 22. Mais adiante: “Na realidade, o que se realizou, no âmbito do Código Civil, foi a unidade do Direito das Obrigações, de conformidade com a linha de pensamento prevalecente na Ciência Jurídica pátria, desde TEIXEIRA DE FREITAS e INGLEZ DE SOUSA até os já referidos Anteprojetos de Código das Obrigações de 1941 e 1964” (*Ibid.*, p. 30).

49 *Ibid.*, p. 31.

Ainda que não conste da Exposição de Motivos, é também inquestionável que a unificação decorreu da comercialização do direito civil e não o contrário<sup>50</sup>. Historicamente, enquanto o direito civil deixou de acompanhar os desenvolvimentos da sociedade, o direito comercial surgiu exatamente da necessidade da prática mercantil, entregando as normas decorrentes das novas exigências econômico-sociais. Assim, naturalmente, o direito comercial foi se expandindo e sendo englobado pelo direito civil.

A unificação operada pelo Código Civil de 2002 não revolucionou o direito privado, apenas deu concreção à realidade que começou a se fazer presente mais de um século antes. A incorporação de parte do direito comercial pelo Código Civil, especialmente relativa aos contratos e às obrigações, não é substancialmente diferente da realidade presente desde 1850. Como adiantado no início deste capítulo, o Código Comercial já previa que as regras de direito civil eram aplicáveis aos contratos comerciais. Na mesma linha ia o artigo 2º do Decreto nº 737, de 25 de novembro de 1850:

Art. 2º. Constituem legislação commercial o Código do Commercío, e subsidiariamente os usos commerciaes (art. 291 Codigo) e as leis civis (arts. 121, 291 e 428 Codigo).

Os usos commerciaes preferem ás leis civis sómente nas questões sociaes (art.291) e casos expressos no Código.

---

50 “Nota-se assim no Brasil, antes a tendência a aplicar no direito comercial princípios do direito civil, do que a tendência inversa, ao contrário do que acontece nos demais países, mas esta aparente *civilisation du droit commercial* é na realidade uma confirmação da *commercialisation du droit privé*, pois que decorre justamente da maior modernidade e, releve-se a expressão, da maior comercialidade do código civil” (ASCARELLI, Tullio. **Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947, p. 40). Orlando Gomes também entendia que a unificação estava facilitada pela mercantilização da via civil (**Obrigações**. 8. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1986, p. 9). No campo legislativo, ao elaborar o projeto de 1912, Inglez de Souza teria afirmado que “é o direito civil que se funde no direito comercial” (REQUIÃO, Rubens. *Op. cit.*, p. 46).

Também o Código Civil de 1916, por ser quase setenta anos mais novo, era considerado mais “comercializado” que o próprio Código Comercial, tendo acolhido normas e princípios de direito comercial<sup>51</sup>. É possível concluir, assim, que, no campo das obrigações, as normas de direito civil sempre integraram o direito comercial e vice-versa. A união pela codificação apenas deixou expressa essa relação, que é da essência do direito comercial<sup>52</sup>.

Como ensinou Ascarelli, o direito comercial tem caráter histórico, ao considerar que se trata de direito especial que, progressivamente, funde-se no direito comum a partir da evolução das relações sociais e econômicas. Oriundo das necessidades capitalistas, o direito comercial se constituiu como ramo peculiar do direito privado, atuando como instrumento de conformação dos fatos e atos da economia de mercado em institutos jurídicos<sup>53</sup>, que, com o tempo, foram passando para o direito civil, enquanto novos foram sendo criados para atender às novas exigências<sup>54</sup>.

Trata-se de fenômeno cíclico e natural. A difusão das influências econômicas na sociedade leva, progressivamente, à expansão do direito comercial e ao surgimento de princípios gerais, que se tornam aplicáveis a todos os campos do direito privado. Ascarelli já apontava que o fato de se encontrar normas de direito comercial nos Códigos Cíveis comprovaria que princípios mercantis passaram para o direito

---

51 BORGES, João Eunápio. *Op. cit.*, p. 71. Igualmente, ASCARELLI, Tullio. **Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947, p. 39-40.

52 Para Requião, “[a] mercantilização que inspira todos os atos econômicos, mesmo os da vida civil, estimula o pensamento unificador” (*Op. cit.*, p. 43).

53 IRTI, Natalino. A ordem jurídica do Mercado. Tradução: Alfredo Copetti Neto; André Karam Trindade. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, a. 46, jan./mar. 2007, p. 44-49.

54 ASCARELLI, Tullio. **Introducción al Derecho Comercial y Parte General de las Obligaciones Comerciales**. Tradução: Santiago Sentis Melendo. Buenos Aires: Ediar, 1947, p. 5-20. ASCARELLI, Tullio. **Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947, p. 15-16, 24. “Realmente, se retrocedermos na história do direito, fácil será constatar que o nascimento do direito comercial se conjuga com uma fratura entre o direito romano-canônico comum então vigente e as exigências econômicas que hoje em dia denominaríamos capitalísticas e que se fizeram sentir desde as comunas italianas no século XII em contraposição ao sistema econômico então mais geralmente difundido” (*Ibid.*, p. 22).

comum, revelando seu caráter histórico<sup>55</sup>. Particularmente quanto ao objeto deste estudo, entendia que:

O primeiro destes dois problemas [a unificação do direito das obrigações] tem hoje, na prática, importância menor do que nas aulas universitárias, justamente na medida em que, de fato, já se verificou a passagem de princípios do direito comercial para o direito geral das obrigações, a ponto de haver códigos civis que, por serem cronologicamente posteriores aos correspondentes códigos comerciais, são mais comercialísticos do que estes.<sup>56</sup>

É possível concluir, assim, que o processo de unificação do direito das obrigações no Brasil correspondeu à evolução natural e histórica do direito comercial, o que já era reconhecido, há muito, pela doutrina. Não obstante, o problema da sua autonomia não desapareceu da academia.

João Eunápio Borges trouxe luz à questão, ao classificar a autonomia em cinco espécies: legislativa, formal, substancial, didática e científica<sup>57</sup>. O direito comercial nasceu com autonomia legislativa, expressa no desenvolvimento consuetudinário no meio corporativo, mas a perdeu no fim do século XVI, quando os Estados reivindicaram o monopólio da função legislativa, englobando a lei e o costume comercial<sup>58</sup>. A autonomia formal decorre da codificação em apartado, todavia já se alertava que “[e]ssa espécie de autonomia, ou de

---

55 ASCARELLI, Tullio. **Introducción al Derecho Comercial y Parte General de las Obligaciones Comerciales**. Tradução: Santiago Sentis Melendo. Buenos Aires: Ediar, 1947, p. 24-26; ASCARELLI, Tullio. **Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947, p. 35-38.

56 *Ibid.*, p. 49.

57 *Op. cit.*, p. 52.

58 *Ibid.*, p. 53; ASCARELLI, Tullio. **Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947, p. 29; ASCARELLI, Tullio. *Op. cit.*, 1999, p. 239.

unidade, é destituída de qualquer interesse científico e tem pequena importância prática”<sup>59</sup>.

Já a questão relativa à autonomia substancial ou jurídica é fundamental para o estudo do direito. Foi posta nos seguintes termos:

existe sob a expressão direito comercial “um edifício racional e harmônico, um especial elemento técnico-experimental que postule e tenha regras próprias, institutos típicos, princípios próprios e específicos: em suma, um corpo orgânico e completo de normas, realmente dotado de jurídica autonomia? Ou não passará aquela expressão de simples pretexto para reunir empiricamente, e dir-se-ia mecânicamente, para fins informativos, ou didáticos, ou de prática oportunidade, ou de qualquer outra natureza, sem caráter científico, um grupo de fenômenos heterogêneo que, em substância, nada justificaria fossem reunidos e isolados de todos os outros que são estudados pelo direito civil?”<sup>60</sup>

A autonomia didática complementa essa ideia, dizendo respeito ao método de estudo do direito. Por fim, Eunápio Borges tratou da autonomia científica em apartado para justificar que, em sua visão, apesar de o direito comercial ser autônomo substancial e didaticamente, não seria cientificamente, pois se distinguiria do direito civil apenas por razões econômicas e políticas, não científicas<sup>61</sup>.

---

59 BORGES, José Eunápio. *Op. cit.*, p. 53. No mesmo sentido, ver: ASCARELLI, Tullio. **Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947, p. 29.

60 Citando e traduzindo Remo Franceschelli, BORGES, João Eunápio. *Op. cit.*, p. 53-54.

61 Os seguintes excertos deixam clara a posição do autor: “O caráter técnico e a complexidade econômica das relações dos institutos comerciais, sem cujo perfeito conhecimento será impossível a elaboração, a interpretação e a aplicação das normas a eles relativas, tornam conveniente e aconselhável que se estude separadamente e com método próprio e adequado a chamada matéria comercial. A autonomia didática, embora não imposta por exigências lógicas, se justifica em razão da oportunidade” (BORGES, João Eunápio. *Op. cit.*, p. 75); “Não podem, dessarte, e sob o prisma científico, o Direito Comercial e o Direito Civil se separar definitivamente, senão apenas se distinguirem por efeito de seu sentido econômico e político” (*Ibid.*, p. 137).

A questão do caráter científico do direito comercial fuge ao objeto deste estudo<sup>62</sup>. Para os fins deste artigo, é possível ter como pressuposto que o direito comercial é um ramo do direito e que este pode ser considerado uma área das ciências humanas. Nestes termos, é evidente que a codificação conjunta do direito das obrigações não alterou o direito comercial jurídica, didática e cientificamente. Essa conclusão é extraída da Exposição de Motivos do Código Civil de 2002, em que o legislador fez constar expressamente que, “[c]omo foi dito com relação ao Código Civil italiano de 1942, a unificação do Direito Civil e do Direito Comercial, no campo das obrigações, é de alcance legislativo, e não doutrinário, sem afetar a autonomia daquelas disciplinas”<sup>63</sup>.

É inquestionável, portanto, que a unificação legislativa não pôs fim à autonomia do direito comercial, mesmo no que tange às obrigações e aos contratos. Como se verá a seguir, as evoluções sociais e econômicas que se seguiram concretizaram essa realidade. Em 1960, Waldemar Ferreira já antevia que:

Incoercível é a força propulsora do comércio. É só aguardar o tempo e não olvidar que a história se repete muitas vezes. Nem só na força histórica reside a autonomia do Direito Comercial. Outros fatores a reforçam. E são inúmeros. Na ordem econômica, como na social. E até na política. [...] Possui o Direito Comercial traços que o tornam inconfundível. Mas não desaparecerá. Códigos são uma coisa. Direito é outra.<sup>64</sup>

---

62 Vivante reconhecia a inferioridade científica do direito comercial, contudo entendia que era compensada pela sua conexão e responsividade aos fenômenos da vida e da economia (*Op. cit.*, p. xix). Similarmente, Waldemar Ferreira reconhecia que o direito comercial “[n]ão forma completo sistema jurídico” (*Op.cit.*, 1960, p. 140.) Por outro lado, Alfredo Rocco considerava irrelevante, cientificamente, que o direito comercial seja tratado em um código unificado (REQUIÃO, Rubens. *Op. cit.*, p. 47).

63 *Op. cit.*, p. 31.

64 *Op. cit.*, 1960, p. 187-189.

### 3. A TEORIA GERAL DOS CONTRATOS EMPRESARIAIS

Mesmo antes da unificação legislativa, o direito das obrigações e a teoria geral dos contratos nunca foram estudados, no âmbito do direito comercial, da maneira como são no direito comum. Nunca existiu uma sólida dogmática das obrigações e dos contratos mercantis, tal como, desde o direito romano, existe para o direito civil. Uma das razões (senão a razão) para tanto é que o direito comercial, segundo a definição de Ascarelli, é ramo histórico, não lógico, do direito.

Como visto, o direito comercial decorre das necessidades práticas dos comerciantes que não são atendidas pelo direito comum. Ao longo do tempo, cada demanda unitária faz o direito se “desdiferenciar”<sup>65</sup>, construindo fragmentos de um novo direito, o direito comercial, que passa a se ligar ao redor de princípios em comum que o definem, como liberdade de formas, circulação, dinamicidade, elasticidade, livre iniciativa e concorrência<sup>66</sup>. Passado mais tempo, a tendência é que suas normas integrem o direito civil, de onde surgirão novas carências a serem supridas pelo direito comercial, em um verdadeiro ciclo.

Historicamente, o Código Comercial e a origem comum da prática comercial eram o ponto de encontro das distintas espécies de contratos mercantis<sup>67</sup>. Eram poucas as normas e princípios gerais regulados, resumindo-se a tratar de prova (arts. 122 a 125), obrigatoriedade dos pactos (art. 126), formação (art. 127), multa (art. 128), nulidade (art. 129), interpretação e integração (arts. 130 a 134), obrigações com prazo (arts. 135 a 137), mora (art. 138) e arbitramento (art. 139).

---

65 Na biologia, o termo “desdiferenciar” diz respeito ao processo celular de reversão de células especializadas ao estágio anterior à diferenciação (“Dedifferentiation.” In: **Merriam-Webster.com Dictionary**, Merriam-Webster. Disponível em: <https://www.merriam-webster.com-dictionary-dedifferentiation>. Acesso em 8 de agosto de 2025). A analogia é utilizada para caracterizar o processo do direito que nasce comercial, torna-se civil e volta a ser comercial.

66 ASCARELLI, Tullio. **Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947, p. 50-52.

67 FORGIONI, Paula Andrea. **Contratos Empresariais: teoria geral e aplicação**. 10. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2025, p. 17.

Isso pois, não é da natureza do direito comercial a existência de uma dogmática própria e completa para as obrigações e os contratos que decorrem da prática mercantil<sup>68</sup>. As normas e princípios do direito civil são, sempre, a base, à qual são adicionadas as peculiaridades decorrentes da origem comercial.

A unificação do direito das obrigações e a consolidação no âmbito do Código Civil acentuaram essa realidade, levando, praticamente, ao abandono da matéria no âmbito do direito comercial, que passou a se dedicar ao estudo dos contratos em espécie<sup>69</sup>. Contudo, a ausência de um diploma legislativo especial não significou o fim da autonomia substancial e didática do direito das obrigações e dos contratos mercantis. A relação circular, que dá origem ao direito comercial, voltou a se fazer presente.

O surgimento das sociedades de massa e de novos modelos econômicos trouxe mudanças significativas às relações comerciais, trazendo consigo, uma vez mais, necessidades próprias à regulamentação dos contratos celebrados entre empresários, que não eram atendidas pelo direito estabelecido no Código Civil<sup>70</sup>. De fato, a consolidação do direito do consumidor, o desenvolvimento do pensamento microeconômico, as privatizações e a desverticalização das empresas, com a proliferação de contratos de colaboração, alteraram a forma de se ver os contratos e o direito a lhes ser aplicado.<sup>71</sup>

---

68 Diferentemente, por exemplo, do direito dos títulos de crédito e falimentar, áreas surgidas e desenvolvidas primordialmente pelo direito comercial.

69 “Essa postura doutrinária reflete a realidade que circundava nossos autores: as regras especiais dos contratos mercantis contidas nos arts. 121 a 139 foram sendo sombreadas pela supressão de institutos como o ‘arbitramento’, pelo advento do Código Civil e pela edição de regras que suplantaram a dicotomia de jurisdições e as diferenças entre os processos civis e comerciais. Além disso, as dissonâncias específicas entre contratos civis e comerciais foram sendo limadas, restando poucas aparas, de importância mitigada” (FORGIONI, Paula Andrea Forgioni. *Op. cit.*, 2025, p. 32).

70 “Apresenta-se, por isso, o direito comercial, historicamente ligado nas suas origens, com a economia capitalística que, por seu turno, historicamente se liga à constituição da economia de massa; apresentam, hoje, muitos institutos do direito comercial uma correlação geral com a economia de massa constituindo instrumento jurídico desta” (ASCARELLI, Tullio. **Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947, p. 47).

71 FORGIONI, Paula Andrea. *Op. cit.*, 2025, p. 17.

A desverticalização das empresas e o reconhecimento de formas híbridas empresariais se tornou evidente no século XX, em resposta à necessidade de os agentes econômicos alinharem suas estruturas de governança ao menor custo. Ademais, o desenvolvimento tecnológico potencializou o processo de reestruturação do sistema de produção, que passou a ser operado por meio da fragmentação ou desagregação, decorrente de contratações externas<sup>72</sup>.

Nesse cenário, viu-se “a franca expansão da utilização de novas modalidades contratuais caracterizadas por sua flexibilidade e por sua capacidade de propiciar novas formas de organização empresarial, como é o caso dos contratos híbridos ou relacionais, associativos ou multilaterais”<sup>73</sup>. Os contratos passaram a ser o centro da empresa, enquanto o mercado se revelou “um emaranhado de relações contratuais, tecido pelos agentes econômicos”<sup>74</sup>.

A partir dessa realidade, renasceu a teoria geral dos contratos empresariais, capitaneada por Paula Forgioni. De início, verificou-se que os rearranjos históricos na economia e no direito, tradicionalmente, deram-se em torno do status da parte contratante<sup>75</sup>, como ocorreu para o surgimento do direito do trabalho e do consumidor. Assim, passou-se a compreender como contratos empresariais, aqueles celebrados entre sociedades empresárias ou empresários. Na definição cunhada, “identificamos os contratos empresariais com aqueles em que ambos [ou todos] os polos da relação têm sua atividade movida pela busca do lucro”<sup>76</sup>.

---

72 FRAZÃO, Ana. Do direito da empresa ao direito da empresa e dos mercados. **Revista de Direito Empresarial**, Belo Horizonte, a. 15, n. 1. jan./abr. 2018, p. 111-112.

73 FRAZÃO, Ana. *Op. cit.*, 2018.

74 FORGIONI, Paula Andrea. *Op. cit.*, 2019, p. 24.

75 “As interações e iterações que acontecem no mercado hão de ser agrupadas segundo os sujeitos que delas participam, pois é em virtude deles que as relações jurídicas acomodar-se-ão em torno de princípios comuns” (*Ibid.*, p. 44).

76 *Ibid.*, p. 27. Sacramone e Weisberg adotam o mesmo conceito, distinguindo vieses subjetivo e objetivo: “o contrato empresarial pode ser definido como aquele celebrado entre empresários ou agentes econômicos no bojo de suas atividades empresariais entre si, bem como por aqueles tipicamente empresariais, assim entendidos todos os contratos com objetivo mediato ou imediato de lucro de ambas as partes na celebração,

Foi, então, resgatada a noção de que os preceitos do direito civil não encontram aplicação direta e imediata na seara mercantil, considerando que os negócios celebrados entre empresários possuem peculiaridades próprias, que demandam tratamento particular<sup>77</sup>. Em outras palavras, passou-se a questionar se postulados clássicos destinados aos contratos existenciais<sup>78</sup> são adequados para solucionar as novas necessidades dos contratos empresariais. A resposta tende a ser negativa, pois se percebeu que categorizar autonomamente os contratos empresariais significa se atentar às suas singularidades no contexto de mercado, que são incompatíveis com a realidade dos contratos civis<sup>79</sup>.

Com efeito, o sinal distintivo dos contratos empresariais é que suas partes são sujeitos movidos pelo lucro, imersos no mercado. Todo o seu comportamento, toda a sua atividade, visa a este fim. Assim, passou-se a compreender que a função econômica dos negócios entre

---

mediante a assunção de riscos alocados contratualmente” (**Contratos Empresariais**. Rio de Janeiro: Saraiva Jus, 2025, p. 41).

77 “Empreender tal distinção é relevante porque, uma vez aplicado o regime civil para os contratos empresariais, certamente serão deixadas de lado a observância de certas nuances que são decorrentes dos costumes mercantis e da natureza dinâmica e cosmopolita das relações empresariais.” (CARNEIRO FILHO, Humberto João; VIANA, Raphael Fraemam Braga. Breve ensaio sobre a autonomia dos contratos interempresariais. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 63, jun.-set. 2015, p. 105).

78 “(B)atizamos de ‘contratos existenciais’ [...] os de consumo, os de trabalho, os de locação residencial, de compra de casa própria e, de uma maneira geral, os que dizem respeito à subsistência da pessoa humana” (AZEVEDO, Antonio Junqueira de. Natureza jurídica do contrato de consórcio. Classificação dos atos jurídicos quanto ao número de partes e quanto aos efeitos. Os contratos relacionais. A boa-fé nos contratos relacionais. Contratos de duração. Alteração das circunstâncias e onerosidade excessiva. Sinalagma e resolução contratual. Resolução parcial do contrato. Função social do contrato. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, a. 84, v. 832, fev. 2005, p. 124).

79 “O que ocorreu no direito comercial com relação aos princípios gerais, estabelecidos no direito civil, foi a adequação da especialidade jurídica à realidade econômica. Isto é, a sistematização da técnica jurídica para atender à circulação e transformação de bens que caracterizam esse segmento que, atualmente, denominamos de relações empresariais” (FRANCO, Vera Helena de Mello. **Contratos: Direito civil e empresarial**. 5. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 27). “A circulação de riqueza, de que se ocupam os comerciantes, é fenômeno econômico distinto de seu consumo, não comportando, por isso, igual disciplina jurídica, salvo quanto aos princípios estruturais” (GOMES, Orlando. *Op. cit.*, p. 9).

empresários será sempre o alcance de vantagem econômica, por meio da operação pretendida<sup>80</sup>.

Esta peculiaridade dos contratos empresariais justifica sua categorização em apartado e a existência de uma teoria geral própria. Afinal, sua simbiose com o mercado requer regramento diverso, que permita o florescimento da racionalidade econômica dos agentes imersos no tráfico mercantil<sup>81</sup>.

As regras gerais de direito comum não se mostram adequadas ou suficientes para regê-los. De fato, os contratos empresariais necessitam dos pressupostos naturais do direito comercial, como a simplicidade, a celeridade e a circulação facilitada de crédito<sup>82</sup>, que possibilitam o fluxo das relações econômicas e a prosperidade do mercado. Similar é a lição de Fran Martins:

[P]or que as relações comerciais exigem prontas soluções para fatos que surgem a cada momento, o Direito mercantil procura dar ao comerciante maior elasticidade de ação, mais ampla liberdade, mais facilidade para que os casos surgidos sejam resolvidos com rapidez que as transações comerciais requerem. Caracteriza-se, assim, o Direito comercial [...] pela

---

80 “O diferenciador marcante dos contratos comerciais reside no escopo de lucro de todas as partes envolvidas, que condiciona seu comportamento, sua ‘vontade comum’ e, portanto, a função econômica do negócio, imprimindo-lhe dinâmica diversa peculiar” (FORGIONI, Paula Andrea. *Op. cit.*, 2025, p. 38).

81 Já ensinava Ascarelli: “A renascença do comércio e da vida econômica exigia um sistema contratual simultaneamente mais completo e mais elástico, assente, de um lado, na liberdade das formas e, de outro lado, no princípio geral da possibilidade das partes se obrigarem, respeitados alguns requisitos de caráter geral, embora independentemente da adoção dos esquemas contratuais nominalmente mencionados na lei.” (**Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947, p. 24-25).

82 “Diz-se que os contratos mercantis estão sujeitos a regramento diverso por conta das exigências de simplicidade, celeridade e de crédito, típicas do direito empresarial. Ressaltou-se que direito comercial e direito do consumidor são regidos por princípios peculiares diversos, submetendo-se à lógicas apartadas. É preciso, então, distinguir as duas espécies de contratos para impedir a indevida aplicação de princípios de um ramo do direito a outro, comprometendo o bom fluxo de relações econômicas. Torna-se premente resgatar os contratos comerciais para impedir sua absorção pelo consumerismo e o aviltamento da racionalidade própria do direito comercial” (FORGIONI, Paula Andrea. *Op. cit.*, 2025, p. 36-37).

*simplicidade* de suas fórmulas, pela *internacionalidade* de suas regras e institutos, pela *rapidez* de sua aplicação, pela *elasticidade* dos seus princípios e também pela *onerosidade* de suas operações. Nesse sentido, distancia-se grandemente do Direito civil, em regra formalístico, nacional, lento e restrito.<sup>83</sup>

A existência dos contratos empresariais e parte das normas e princípios que os regem foram reconhecidas na I Jornada de Direito Comercial, particularmente nos enunciados que compõem a seção denominada “Obrigações Empresariais, Contratos e Títulos de Crédito”<sup>84</sup>. Contudo, o reconhecimento absoluto e incontestável adveio do Legislador, por meio da Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019, nos seguintes termos<sup>85</sup>:

Art. 3º São direitos de toda pessoa, natural ou jurídica, essenciais para o desenvolvimento e o crescimento econômicos do País, observado o disposto no parágrafo único do art. 170 da Constituição Federal: [...]

VIII - ter a garantia de que os negócios jurídicos empresariais paritários serão objeto de livre estipulação das partes pactuantes, de forma a aplicar todas as regras de direito empresarial apenas de maneira subsidiária ao avençado, exceto normas de ordem pública;

---

83 **Contratos e Obrigações Comerciais**. 17. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 7.

84 Disponível em: <https://www.cjf.jus.br-cjf-corregedoria-da-justica-federal-centro-de-estudos-judiciarios-1-publicacoes-1-jornadas-de-direito-comercial-livreto-i-jornada-de-direito-comercial.pdf>. Acesso em 8 de agosto de 2025.

85 A Lei, ademais, alterou o Código Civil para, entre outros, incluir o art. 421-A, que prevê regramento expresso aos contratos empresariais: “Art. 421-A. Os contratos civis e empresariais presumem-se paritários e simétricos até a presença de elementos concretos que justifiquem o afastamento dessa presunção, ressalvados os regimes jurídicos previstos em leis especiais, garantido também que: I - as partes negociantes poderão estabelecer parâmetros objetivos para a interpretação das cláusulas negociais e de seus pressupostos de revisão ou de resolução; II - a alocação de riscos definida pelas partes deve ser respeitada e observada; e III - a revisão contratual somente ocorrerá de maneira excepcional e limitada”.

Independentemente da concretização dos objetivos (político-econômicos) em vista dos quais a legislação foi proposta<sup>86</sup>, fato é que a norma passou a integrar o sistema jurídico brasileiro, incorporando expressamente o conceito de negócios jurídicos empresariais e reconhecendo-lhe tratamento jurídico particular. O inciso VIII, em específico, visou proporcionar melhor ambiente “para o desenvolvimento e preservação do direito empresarial”<sup>87</sup>, por meio da garantia da liberdade contratual. Nomeadamente, esperava-se que:

[e]ssa medida rapidamente permitira[ia] que grandes empresas s[entissem]-se seguras para investir e produzir no Brasil, gerando emprego e renda para os milhões de brasileiros que hoje se encontram desempregados, e que os empresários ter[iam] respeitados os termos que acertarem entre si, sem prejudicar a soberania nos assuntos que de fato afet[ass]em terceiros e a coletividade como um todo<sup>88</sup>.

Tem-se, portanto, que os contratos empresariais são aqueles celebrados entre agentes econômicos, cuja finalidade é a obtenção do lucro, a partir da operação econômica organizada. Seu tratamento jurídico é dado pelas normas de direito comercial, paralelamente às regras postas de direito civil, considerando suas características próprias. Resgatou-se, materialmente, a realidade presente à época do Código Comercial e do Decreto nº 737: os contratos agora chamados

---

86 A Lei decorreu da Medida Provisória nº 881, de 2019, cuja principal justificativa, nos termos do seu próprio Sumário Executivo, era a “necessidade urgente de afastar a percepção de que, no Brasil, o exercício de atividades econômicas depende de prévia permissão do Estado” (Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/sumarios-de-proposicoes/mpv881>. Acesso em 1º de outubro de 2025).

87 Exposição de Motivos Interministerial nº 00083/2019 ME AGU MJSP, datada de 11 de abril de 2019. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2019/Exm/Exm-MP-881-19.pdf](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/Exm/Exm-MP-881-19.pdf). Acesso em 1º de outubro de 2025.

88 Exposição de Motivos Interministerial nº 00083/2019 ME AGU MJSP, datada de 11 de abril de 2019. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2019/Exm/Exm-MP-881-19.pdf](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/Exm/Exm-MP-881-19.pdf). Acesso em 1º de outubro de 2025.

de empresariais, não mercantis, são regidos pelo direito comercial, complementado pelo direito civil, bem como pelos usos e costumes, a despeito de, formalmente, ter ocorrido a unificação no Código Civil.

Ao passo em que a autonomia da teoria geral dos contratos empresariais é largamente aceita pela doutrina e jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça<sup>89</sup>, pouco se fala sobre as particularidades do regramento das obrigações decorrentes desses mesmos negócios jurídicos.

#### 4. OBRIGAÇÕES NO DIREITO COMERCIAL

A teoria geral dos contratos empresariais não trouxe consigo, imediatamente, o renascimento da teoria geral das obrigações mercantis ou, na terminologia contemporânea, empresariais. Isso pois, mesmo no campo do direito civil, trata-se de disciplinas distintas, embora relacionadas.

A segunda diz respeito ao direito das relações de crédito<sup>90</sup> ou, na definição de Orlando Gomes: “a parte relativa aos vínculos jurídicos, de natureza patrimonial, que se formam entre sujeitos determinados para a satisfação de interesses tutelados pela lei, se acha sistematizada num conjunto de noções, princípios e regras a que se denomina, com mais freqüência, Direito das Obrigações”<sup>91</sup>.

---

89 Citando, apenas, acórdãos mais recentes do Superior Tribunal de Justiça: Terceira Turma. **Recurso Especial nº 1865808/SP**. Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, Brasília, DF, 10 de abril de 2024; Terceira Turma. **Recurso Especial nº 2104921/SP**. Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, Brasília, DF, 10 de abril de 2024; Terceira Turma. **Recurso Especial nº 1989291/SP**. Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, Brasília, DF, 23 de novembro de 2023; Terceira Turma. **Recurso Especial nº 2070354/SP**. Rel. Min. Nancy Andrichi, Brasília, DF, 26 de junho de 2023; Terceira Turma. **Agravo Interno nos Embargos de Declaração no Recurso Especial nº 1902149/DF**. Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, Brasília, DF, 27 de abril de 23; Terceira Turma. **Recurso Especial nº 2032878/GO**. Rel. Min. Nancy Andrichi, Brasília, DF, 20 de abril de 23; Terceira Turma. **Recurso Especial nº 2000978/SP**. Rel. Min. Nancy Andrichi, Brasília, DF, 23 de março de 23.

90 VARELLA, João de Mattos Antunes. **Das Obrigações em Geral**. 10. ed., v. 1. Coimbra: Almedina, 2000, p. 15.

91 *Op. cit.*, p. 1.

As obrigações são relações jurídicas que têm como objeto uma prestação, devida pelo devedor ao credor<sup>92</sup>, e cujas fontes podem ser atos (lícitos e ilícitos) e negócios jurídicos<sup>93</sup>. Sua disciplina trata, em geral, do conceito, das fontes, da classificação, do cumprimento e incumprimento, bem como das formas de transmissão e extinção das obrigações<sup>94</sup>. Por outro lado, a teoria geral dos contratos estuda essa fonte específica obrigacional, abordando os princípios, a formação, a interpretação, a integração e a extinção dos contratos.

Apesar de não ser uma decorrência imediata e necessária, é possível fundamentar que as mesmas razões que fizeram se voltar a olhar para os negócios celebrados entre empresários são suficientes para que se dê tratamento distinto às obrigações oriundas desses mesmos contratos.

A teoria geral dos contratos empresariais foi resgatada a partir de evoluções da prática econômica, que colocaram o contrato como o instituto jurídico central ao mercado. Nas palavras de Paula Forgioni, “[e]mpresa, contratos e mercado são conceitos indissociáveis”<sup>95</sup>. Contudo, a afirmativa também é verdadeira para as obrigações. A melhor explicação é de Orlando Gomes:

---

92 O conceito de obrigação varia na doutrina. Para mais definições, em um contexto histórico, ver: NONATO, Orosimbo. **Curso de Obrigações**. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 1959, p. 67-71.

93 Cf. MONTEIRO, Washington de Barros. **Curso de Direito Civil: Direito das Obrigações**. 33. ed. 2. parte. São Paulo: Saraiva, 2001, p. 3. Por fugir ao escopo deste estudo, não se entrará em detalhes a respeito da divergência sobre a categorização das fontes das obrigações. Posicionamento diverso do exposto pode ser exemplificado por Antunes Varela, que classifica como fontes das obrigações (i) o contrato, (ii) o negócio unilateral e (iii) o fato lícito e ilícito (*Op. cit.*, p. 203).

94 “O objeto do direito das obrigações é, portanto, o estudo da noção da obrigação considerada primeiramente em si mesma e após em suas fontes, efeitos, modalidades, modos de transmissão a título particular, causas de extinção”

(LOPES, Miguel Maria de Serpa. **Curso de Direito Civil: Obrigações em Geral**. 7. ed. v. 2. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2000, p. 6). Similarmente: VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil**. 2. ed. v. 2. São Paulo: Atlas, 2002, p. 29. Essa é a estrutura geral, por exemplo, dos cursos de Inocêncio Galvão Telles (**Direito das Obrigações**. 4. ed. Coimbra: Coimbra, 1982), Orlando Gomes (*Op. cit.*) e Arnoldo Wald (**Curso de Direito Civil Brasileiro**. 4. ed. São Paulo: Sugestões Literárias, 1974).

95 FORGIONI, Paula Andrea. *Op. cit.*, 2025, p. 25.

o Direito das Obrigações exerce grande influência na vida econômica, uma vez que regula relações da infra-estrutura social, dentre as quais se salientam, por sua relevância política, as de produção e as de troca. É através de relações obrigacionais que se estrutura o regime econômico, sob formas definidas de atividade produtiva e permuta de bens. [...] O funcionamento de um sistema econômico prende-se à sua disciplina jurídica, variando conforme o teor e a medida das limitações impostas à liberdade de ação dos particulares. Enfim, retrata o Direito das Obrigações a estrutura econômica da sociedade<sup>96</sup>.

Parece evidente que o direito que rege as relações de crédito tenha influência direta na economia. É a partir do regramento das obrigações, produto das transações, que se define como se dão as relações comerciais. As normas relativas ao adimplemento, inadimplemento e transmissão das obrigações estabelecem os fundamentos jurídicos da troca e as premissas da responsabilidade civil.

O direito das obrigações fixa o regime jurídico dos negócios, oferece segurança jurídica, protege os credores e contribui para a estabilidade e eficiência do mercado. A forma como as obrigações são reguladas e executadas tem impacto direto na dinâmica econômica, influenciando a confiança dos investidores, a eficiência dos mercados e a saúde financeira das empresas.

Em resumo, as obrigações são o verdadeiro motivo de por que o contrato é considerado “o instrumento jurídico por excelência da vida econômica”<sup>97</sup> e o mercado “um emaranhado de contratos”. As obrigações são a razão de ser dos contratos; sem obrigação não há contrato. Então, parece claro que, se os contratos possuem particularidades que demandam tratamento especial, o mesmo seja verdade para as obrigações.

---

96 *Op. cit.*, p. 4.

97 **Contratos**. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1986, p. 7.

A doutrina civilista nunca teve dificuldade em aceitar essa realidade:

O Direito das Obrigações reveste extraordinária importância teórica e prática. Representa a regulamentação jurídica da maior parte da vida económica. É aplicável não só nas relações civis como nas relações comerciais. [...] Tem atrás de si larga tradição. Goza de certa estabilidade no tempo e no espaço, se bem que esteja também sujeito a apreciáveis transformações e se adapte à evolução social e económica, contribuindo mesmo, em ampla medida, para a tornar efectiva. É dos instrumentos mais idóneos de formação do espírito jurídico.<sup>98</sup>

Mesmo sendo, de modo geral, favorável à codificação una, a doutrina, desde muito, compreende que o direito das obrigações se liga, intrinsecamente, às relações económicas. Ainda que aparente, não há contradição. Como visto, a unificação teve eficácia apenas formal, tendo sido resguardada a autonomia substancial, didática e científica do direito comercial. O fato de o direito das obrigações ter sido legislado no Código Civil, sem distinguir as obrigações decorrentes dos contratos comuns das obrigações decorrentes dos contratos empresariais, não significa que a matéria escapa ao direito comercial.

A unificação não impediu as relações económicas de seguir seu curso. O desenvolvimento da economia de mercado, que ocasionou o ressurgimento dos contratos empresariais, também fez surgir a necessidade de novos regramentos para as obrigações originadas

---

98 TELLES, Inocêncio Galvão. *Op. cit.*, p. 14. Similarmente, Sílvio de Salvo Venosa afirma que “[o] Direito das Obrigações dá o suporte económico da sociedade, porque é por meio dele que circulam os bens e as riquezas e escoam-se a produção” (*Op. cit.*, p. 29), ao mesmo tempo em que reafirma a unificação do direito das obrigações, defendendo que “[t]anto no Direito Civil, como no Direito Comercial, a estrutura básica é a mesma, a que nos chegou do Direito Romano” (*Ibid.*, p. 32).

desses negócios jurídicos. Trata-se do fluxo natural da vida econômica, que deu origem ao direito comercial com seu caráter histórico.

Esse movimento é o mesmo que foi verificado no processo da unificação. “[O] direito comercial trouxe importantes subsídios na evolução da teoria das obrigações permitindo sua melhor adequação às necessidades práticas”<sup>99</sup>, a tal ponto, que se afirmou que o direito civil havia se comercializado. Essa aglutinação do direito comercial pelo direito comum, como já visto, é natural da história e não significa que as obrigações tenham deixado de ser objeto do direito comercial, significa, apenas, que a economia e a sociedade evoluíram ao ponto de que as relações, que inicialmente diziam respeito apenas aos comerciantes, passaram a se verificar também fora do comércio.

A história se repete. Após se tornar direito comum, o direito comercial, contemporaneamente, desdiferenciou-se para reger as novas necessidades do fluxo empresarial. Essa afirmativa não é contestada. O que se quer, aqui, demonstrar é que, se o direito comercial continuou a acompanhar o desenvolvimento que a economia de mercado trouxe aos contratos e, assim, resgatou a teoria geral dos contratos empresariais, igual fenômeno deve se dar quanto ao seu produto, as obrigações.

Deve-se esclarecer que a unificação não é motivo para afastar as obrigações do âmbito do direito comercial, afinal não se pode esquecer que o Código Civil não apenas as unificou, mas também os contratos e, atualmente, não há dúvida de que os contratos empresariais tenham regime próprio.

A unificação não só não é argumento contrário à autonomia do direito comercial no que tange às obrigações, mas pesa em seu favor. A retomada dos debates da época revela que, desde muito, compreende-se que as obrigações decorrentes dos contratos mercantis possuem traços distintos que demandam análise em apartado. O exercício a que este estudo se pretende pouco tem de inovador, muito mais se busca resgatar o que, há séculos, era sabido e foi esquecido.

---

<sup>99</sup> WALD, Arnaldo. *Op. cit.*, p. 10.

O principal argumento que, aqui, se faz decorre diretamente da retratação e defecção de Vivante<sup>100</sup>. As obrigações continuam a ser objeto do direito comercial, visto que o direito civil não se presta a acompanhar a dinamicidade do comércio. “*Gli affari commerciali non si svolgono più nell’isolamento, sul tipo del diritto civile*”<sup>101</sup>.

Bento de Faria, uma das poucas exceções, que, desde sempre, opôs-se à unificação, explicava que as obrigações mercantis possuem como características peculiares a forma e os efeitos, que visam à garantia do crédito e à facilitação das negociações<sup>102</sup>. Na mesma linha, Carvalho de Mendonça ensinava que, apesar da aproximação do direito civil e comercial no que tange às obrigações, deve-se ressaltar “normas, formas e efeitos específico que o objeto de cada uma porventura reclame”<sup>103</sup>.

Waldemar Ferreira, ao contrário, entendia que o direito das obrigações seria comum ao direito privado. Contudo, alertava que “[n]ão quer isso dizer que, em alguns casos, inexistam diferenças entre as obrigações civis e as comerciais. A especialidade do comércio muitas vezes se faz sentir nas obrigações civis que no seu âmbito se praticam”<sup>104</sup>, com a seguinte fundamentação:

Se, quanto à primeira, impera a fórmula da verdade sabida e da boa-fé guardada; quanto ao segundo, interessa encontrar modo e maneira de tornar realidade o lema do comércio: o tempo é dinheiro. A conveniência das transações reclama, em alguns casos, que se modifiquem ou se restrinjam os princípios do direito comum ou seja o das obrigações.

---

100 Não só de Vivante: “Démogue destaca o caráter evolutivo, lento embora, do direito das obrigações, sobretudo naqueles pontos em que se liga ao direito comercial, fazendo notar, ainda, a sua tendência para a uniformidade, em todos os países civilizados” (LOPES, Miguel Maria de Serpa. *Op. cit.*, p. 7).

101 *Op. cit.*, p. xxii.

102 **Código Commercial Brasileiro Anotado**. 4. ed. v. 1. Rio de Janeiro: Jacintho Ribeiro dos Santos, 1929, p. 167.

103 *Op. cit.*, p. 229.

104 *Op. cit.*, 1953, p. 12.

Há a obedecer, então, aos da lei comercial. Ou aos usos e costumes mercantis. Absteve-se o código do comércio, por isso, de traçar em tôda a sua amplitude, a teoria das obrigações por êle disciplinadas, por achar-se ela consagrada no direito civil. Cuidou delas em espécie, a fim de imprimir-lhes as particularidades da prática mercantil<sup>105</sup>.

Deve-se destacar, contudo, que defender que as obrigações continuem a fazer parte do direito comercial não significa afirmar que deva existir uma dogmática completa própria às obrigações decorrentes de contratos empresariais. Como já foi visto, o direito comercial tem caráter fragmentado e histórico, que o torna distinto do direito civil. O que deve se reconhecer é que cabe ao direito comercial expandir, diferenciar e detalhar a dogmática das obrigações nos pontos específicos em que se fizer sentir necessidade advinda da prática<sup>106</sup>. Em outras palavras:

a unificação formal coloca os aplicadores da lei diante de um problema prévio de qualificação, consistente em definir a norma aplicável, isto é, estabelecer não só o preceito legal de regência, mas, também, os valores e os padrões de comportamento que deverão presidir a relação jurídica em análise. Dentro de tal perspectiva, despontam aqui duas novas questões, trazidas pela unificação formal do direito privado, consistentes em (i) definir os atuais limites do direito obrigacional e (ii) estabelecer quais seriam as suas características distintivas, em relação ao direito civil<sup>107</sup>.

---

105 *Ibid.*, p. 13.

106 Cf. ASCARELLI, Tullio. **Introducción al Derecho Comercial y Parte General de las Obligaciones Comerciales**. Tradução: Santiago Sentis Melendo. Buenos Aires: Ediar, 1947, p. 185-186.

107 ROMERO, Anna Paula Berhnes. **A tutela da confiança nos contratos empresariais**. Tese (Doutorado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2013, p. 16-17.

Nessas limitadas páginas, não se objetiva responder a essas perguntas e traçar uma teoria geral das obrigações no direito empresarial. Busca-se, apenas, apontar para a necessidade de se ver as obrigações sobre essa óptica, especialmente aquelas que são típicas de contratos empresariais. Obrigações oriundas, por exemplo, de cláusulas de *take or pay*, *MAC* ou *MAE* têm significado próprio da atividade empresarial, não sendo encontradas comumente em contratos de direito civil. Com efeito, há mais de um século, já se alertava que “[n]o ponto de vista pratico, porém, ha operações, que o commerciante effectua habitualmente, e que o civil só realiza por excepção”<sup>108</sup>.

Muitos são os caminhos em aberto, que apenas começaram a ser desbravados. No âmbito da academia, pode-se citar, como exemplo, aspectos específicos das obrigações oriundas de contratos empresariais que foram abordados na última década: adimplemento substancial; inadimplemento associado à ruptura contratual; garantia; cláusula penal; dever de colaboração; tutela da confiança; e cláusula de declarações e garantias<sup>109</sup>.

---

108 VAMPRÉ, Spencer. *Op. cit.*, p. 49.

109 Os temas são objeto dos seguintes trabalhos, respectivamente: (i) GRANJA, Rubens. **Adimplemento substancial: Visão atual da teoria**. Tese (Doutorado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2020; (ii) BUTRUCÉ, Vitor Augusto José. **O design da ruptura dos contratos empresariais de prazo determinado**. Tese (Doutorado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2019; (iii) BENEDETTI, Andressa. **Alienação fiduciária de bens imóveis em garantia aos contratos empresariais**. Dissertação (Mestrado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2019; (iv) ARGUELLO, Ana Luisa Tesser Arguello. **A cláusula penal nos contratos empresariais**. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2018; (v) BARRETO, Luisa Tortolano. **Obrigações das partes e dever de colaboração nos contratos de consórcio**. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2018; (vi) SOUZA, Eduardo Francisco de. **A colaboração nos contratos empresariais**. Tese (Doutorado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2020; (vii) ROMERO, Anna Paula Berhnes. *Op. cit.*; e (viii) FORGIONI, Alessandra. **A cláusula de declarações e garantias nos contratos de compra e venda de participações societárias de controle**. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2023. Ainda que com foco no direito civil, estudos relativos a adimplemento substancial, inadimplemento e transmissão das obrigações também

Também o Judiciário tem sido chamado a decidir sobre a legalidade de certas obrigações estipuladas em contratos empresariais, tendo encontrado sua fundamentação nas peculiaridades das relações comerciais. Uma pequena amostragem de casos julgados pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo nos últimos anos tratou de litígios a respeito de: (i) estorno do pagamento de comissão em contrato de representação comercial<sup>110</sup>; (ii) multa por violação de obrigação de exclusividade e galonagem mínima em contrato de distribuição de combustíveis<sup>111</sup>; (iii) obrigação de reembolso de honorários advocatícios contratuais<sup>112</sup>; (iv) constituição de dupla garantia em contrato de mútuo<sup>113</sup>; e (v) obrigação de pagar *demurrage* em contrato

---

mencionaram as particularidades relativas aos negócios empresariais, especialmente no contexto do comércio internacional (Cf. CARVALHO FILHO, Carlos Augusto de. **O adimplemento substancial na execução do contrato**. Tese (Doutorado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2019, p. 124-126; SIMÕES, Marcel Edvar. **Transmissão em direito das obrigações**: cessão de crédito, assunção de dívida e sub-rogação pessoal. Dissertação (Mestrado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2011, p. 89-98; CUNHA, Raphael Augusto. **O inadimplemento na nova teoria contratual**: o inadimplemento antecipado do contrato. Dissertação (Mestrado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2015, p. 224).

110 “[N]ão se identifica ilegalidade na cláusula que prevê o estorno das comissões em decorrência do cancelamento do serviço ou da redução do plano, no período de 180 dias após a data da ativação (cláusula 6.2 do contrato de representação comercial fls. 197). Trata-se de contrato empresarial, com expressa previsão das condições de pagamento, entre as quais tal requisito não se mostra abusivo” (20ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo. **Apelação Cível nº 1047992-38.2017.8.26.0100**. Rel. Alexandre David Malfatti, julgado em 2 de agosto de 2021).

111 “Não há, porém, abusividade nessa cláusula penal, eis que a multa a respeito das cláusulas de exclusividade e galonagem mínima tem previsão em contrato empresarial firmado entre empresas de grande porte, tendo por objeto valores milionários” (34ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo. **Agravo de Instrumento nº 2216411-03.2023.8.26.0000**. Rel. Celina Dietrich Trigueiros, julgado em 9 de outubro de 2023).

112 “Tratando-se de negócio jurídico empresarial, simétrico e paritário, é admissível a aludida transferência ao devedor das despesas com a contratação de advogado, desde que expressamente pactuada” (34ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo. **Apelação Cível nº 1122580-45.2019.8.26.0100**. Rel. Rômolo Russo, julgado em 13 de novembro de 2023).

113 “No que concerne ao negócio jurídico em si, por se tratar ele de típico contrato empresarial, é perfeitamente lícita a constituição de dupla garantia” (19ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo. **Apelação Cível nº 1045721-**

de transporte marítimo, decorrente dos usos e costumes<sup>114</sup>. Trata-se de decisões que ultrapassam o escopo restrito ao direito contratual, inserindo-se, também, no âmbito do direito obrigacional.

Por fim, a questão não passou despercebida pelo Legislativo, no contexto de reforma do Código Civil. Sem entrar nos méritos do anteprojeto, uma das propostas da comissão de juristas, recepcionada pelo Projeto de Lei nº 4/2025, é a alteração do art. 413, com a inclusão de um parágrafo único, para afastar a redução equitativa de cláusula penal em contratos paritários e simétricos:

Art. 413. A penalidade deve ser reduzida equitativamente pelo juiz, se a obrigação principal tiver sido cumprida em parte ou se o montante da penalidade for manifestamente excessivo, tendo-se em vista a natureza e a finalidade do negócio.

Parágrafo único. Em contratos paritários e simétricos, o juiz não poderá reduzir o valor da cláusula penal sob o fundamento de ser

---

**80.2022.8.26.0100.** Rel. Ricardo Pessoa De Mello Belli, julgado em 27 de novembro de 2023).

114 “Cobrança de *demurrage* que tem natureza indenizatória e não de cláusula penal - Entendimento consolidado pelo C. STJ. Prova documental das datas de descarga e de devolução do contêiner que comprovam a superação do prazo pactuado entre as partes - Ausência de demonstração de que os valores acordados entre as partes sejam destoante da praxe do comércio marítimo internacional” (24<sup>a</sup> Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo. **Apelação Cível nº 1018121-61.2019.8.26.0562.** Rel. Sidney Braga, julgado em 21 de março de 2024). “[A] cobrança de sobreestadia de contêineres (*demurrage*) é prática das mais conhecidas das empresas que exploram o transporte marítimo, integrando, sem sombra de dúvida, os usos e costumes daquele meio empresarial. Bem é de ver que parcela significativa da jurisprudência, justamente se fundando nos usos e costumes, considera lícita a cobrança da *demurrage*, haja ou não cláusula contratual prevendo a respectiva incidência” (19<sup>a</sup> Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo. **Apelação Cível nº 1002836-86.2023.8.26.0562.** Rel. Ricardo Pessoa De Mello Belli, julgado em 13 de maio de 2024). “[A] cobrança de sobre-estadia de contêineres (*demurrage*) é prática das mais conhecidas das empresas que exploram o transporte marítimo, como certamente é o caso da apelante, integrando, sem sombra de dúvida, os usos e costumes daquele meio empresarial” (19<sup>a</sup> Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo. **Apelação Cível nº 1006771-37.2023.8.26.0562.** Rel. Ricardo Pessoa De Mello Belli, julgado em 4 de junho de 2024).

manifestamente excessiva, mas as partes, contudo, podem estabelecer critérios para a redução da cláusula penal<sup>115</sup>.

Apesar de a redação proposta tratar de contratos “paritários e simétricos”, que não são definidos no anteprojeto, a revisão de cláusula penal é um tema de direito das obrigações que tem sido questionado no julgamento de casos envolvendo contratos empresariais no âmbito do Superior Tribunal de Justiça e do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo<sup>116</sup>.

Essa pequena amostra visa demonstrar que o direito das obrigações continua a ser matéria do direito comercial, o que vem sendo reconhecido, paulatinamente, no âmbito da academia, do Judiciário e do Legislativo brasileiro. Muitas são as perguntas a serem feitas e hipóteses a serem construídas, relativas às particularidades das obrigações decorrentes de contratos empresariais. Este breve estudo objetiva, apenas, alertar para essa realidade, buscando contribuir com os novos rumos do direito comercial.

## CONCLUSÃO

As obrigações são objeto do direito comercial. A unificação realizada no Código Civil teve, apenas, caráter formal, tendo-se

---

115 Relatório Final dos trabalhos da Comissão de Juristas responsável pela revisão e atualização do Código Civil, p. 38. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br-sdleg-getter-documento-download-68cc5c01-1f3e-491a-836a-7f376cfb95da>. Acesso em 8 de agosto de 2025.

116 “No caso, a cláusula penal está inserida em contrato empresarial firmado entre empresas de grande porte, tendo por objeto valores milionários, inexistindo assimetria entre os contratantes que justifique a intervenção em seus termos, devendo prevalecer a autonomia da vontade e a força obrigatória dos contratos” (Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 1803803-RJ**. Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, julgado em 25 de novembro de 2021). “Não há, à luz da autonomia da vontade e da força obrigatória da avença, motivo para desconsiderar o pactuado com a recorrida, uma vez que se trata de negócio empresarial, na qual não prevalece o dirigismo contratual, segundo o Superior Tribunal de Justiça (REsp n. 936.741-GO, DJe de 8-3-2012) e a doutrina comercialista (Enunciado 21 da Jornada de Direito Comercial)” (6ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo. **Apelação Cível nº 1020146-36.2023.8.26.0100**. Rel. Maria do Carmo Honório, julgado em 7 de dezembro de 2023).

resguardado a autonomia substancial, didática e científica do direito comercial. Portanto, tal como se deu com os contratos, não há contradição em reconhecer vigência à unificação legislativa, ao mesmo tempo em que se entende que certas obrigações devem receber tratamento distinto no âmbito do direito comercial.

O estudo dos objetivos e motivos por trás do processo de unificação, bem como dos fundamentos da teoria dos contratos empresariais, permite chegar a essas conclusões. À época da elaboração do Código Civil, mesmo os partidários da unificação reconheciam que (i) as obrigações oriundas de relações mercantis possuem peculiaridades que as distinguem e (ii) o direito das obrigações é o direito que rege a vida econômica em sociedade. Já a teoria geral dos contratos empresariais adveio das necessidades trazidas com o desenvolvimento da economia de mercado, que elevaram o contrato a patamar de central importância. Verificou-se que, em razão de as partes serem agentes econômicos voltados ao lucro, deve-se aplicar normas e princípios próprios de direito comercial ao negócio jurídico.

Este estudo buscou defender que as obrigações fundadas em contratos empresariais também demandam tratamento específico pelo direito comercial, tese que já era reconhecida antes da unificação e que precisa ser resgatada. Concluída a migração da autonomia à unificação, o direito comercial tende, novamente, à inescapável autonomia, exigida pelo desenvolvimento econômico, que ressignificou os contratos e, consigo, as obrigações.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALVES, José Carlos Moreira. O papel de Teixeira de Freitas na formação do direito brasileiro. **Revista Brasileira de Direito Comparado**, Rio de Janeiro, n. 34, p. 141-151, 2018.

ARGUELLO, Ana Luisa Tesser. **A cláusula penal nos contratos empresariais**. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2018.

ASCARELLI, Tullio. **Panorama do Direito Comercial**. São Paulo: Saraiva, 1947.

----- . **Introduccion al Derecho Comercial y Parte General de las Oligaciones Comerciales**. Tradução: Santiago Sentis Melendo, Buenos Aires: Ediar, 1947.

----- . O desenvolvimento histórico do direito comercial e o significado da unificação do direito privado. Tradução: Fábio Konder Comparato, **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 114, p. 235-252, abr./jun. 1999.

AZEVEDO, Antonio Junqueira de. Natureza jurídica do contrato de consórcio. Classificação dos atos jurídicos quanto ao número de partes e quanto aos efeitos. Os contratos relacionais. A boa-fé nos contratos relacionais. Contratos de duração. Alteração das circunstâncias e onerosidade excessiva. Sinalagma e resolução contratual. Resolução parcial do contrato. Função social do contrato. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, a. 84, v. 832, p. 115-137, fev. 2005.

BARRETO, Luisa Tortolano. **Obrigações das partes e dever de colaboração nos contratos de consórcio**. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2018.

BENEDETTI, Andressa. **Alienação fiduciária de bens imóveis em garantia aos contratos empresariais**. Dissertação (Mestrado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2019.

BORGES, João Eunápio. **Curso de Direito Comercial Terrestre**. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1971.

BUTRUCE, Vitor Augusto José. **O design da ruptura dos contratos empresariais de prazo determinado**. Tese (Doutorado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2019.

CARNEIRO FILHO, Humberto João. VIANA, Raphael Fraemam Braga. Breve ensaio sobre a autonomia dos contratos interempresariais. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 63, p. 103/124, jun./set. 2015.

CARNEIRO, Levi. Estudo Crítico-Biográfico. In: FREITAS, Augusto Teixeira de. **Código Civil: Esboço**. Rio de Janeiro: Ministério da Justiça e Negócios Interiores, p. vii/xxxvi, 1952.

CARVALHO FILHO, Carlos Augusto de. **O adimplemento substancial na execução do contrato**. Tese (Doutorado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2019.

CUNHA, Raphael Augusto. **O inadimplemento na nova teoria contratual: o inadimplemento antecipado do contrato**. Dissertação (Mestrado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2015.

FARIA, Antonio Bento de. **Código Commercial Brasileiro Anotado**. 4. ed. v. 1. Rio de Janeiro: Jacintho Ribeiro dos Santos, 1929.

FERREIRA, Waldemar. **Instituições de Direito Comercial**. 3. ed., v. 3. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1953.

----- . **Tratado de Direito Comercial**. v. 1. São Paulo: Saraiva, 1960.

----- . **Tratado de Direito Comercial**. v. 8. São Paulo: Saraiva, 1962.

FORGIONI, Paula Andrea. **Contratos Empresariais**: teoria geral e aplicação, 10. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2025.

----- . **A Evolução do Direito Comercial Brasileiro**, 6. ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2023.

FORGIONI, Alessandra. **A cláusula de declarações e garantias nos contratos de compra e venda de participações societárias de controle**. Dissertação (Mestrado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2023.

FRANCO, Vera Helena de Mello. **Contratos**: Direito civil e empresarial. 5. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

FRAZÃO, Ana. Do direito da empresa ao direito da empresa e dos mercados. **Revista de Direito empresarial**, Belo Horizonte, a. 15, n. 1, p. 105-125, jan./abr. 2018.

FREITAS, Augusto Teixeira de. **Additamentos ao Código do Commercio**. Rio de Janeiro: Typographia Perseverança, 1878.

GOMES, Orlando. **Contratos**. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1986.

----- . **Obrigações**. 8. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1986.

GRANJA, Rubens. **Adimplemento substancial**: Visão atual da teoria. Tese (Doutorado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2020.

IRTI, Natalino. A ordem jurídica do Mercado. Tradução: Alfredo Copetti Neto; André Karam Trindade. **Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, a. 46, p. 44-49, jan./mar. 2007.

LOPES, Miguel Maria de Serpa. **Curso de Direito Civil: Obrigações em Geral**. 7. ed. v. 2. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2000.

MARCONDES, Sylvio. **Questões de Direito Mercantil**. São Paulo: Saraiva, 1977.

MARTINS, Fran. **Contratos e Obrigações Comerciais**. 17. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de Direito Comercial Brasileiro**. 4. ed. v. 4. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1947.

MONTEIRO, Washington de Barros. **Curso de Direito Civil: Direito das Obrigações**. 33. ed. 2. parte. São Paulo: Saraiva, 2001.

NONATO, Orosimbo. **Curso de Obrigações**. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 1959.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 31. ed. Atualização: Rubens Edmundo Requião. v. 1. São Paulo: Saraiva, 2012.

ROCCO, Alfredo. **Princípios de Direito Comercial: parte geral**, traduzido por Cabral de Moncada. São Paulo: Livraria Acadêmica, 1931.

ROMERO, Anna Paula Berhnes. **A tutela da confiança nos contratos empresariais**. Tese (Doutorado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2013.

SIMÕES, Marcel Edvar. **Transmissão em direito das obrigações: cessão de crédito, assunção de dívida e sub-rogação pessoal**. Dissertação

(Mestrado em Direito Civil). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2011.

SOUZA, Eduardo Francisco de. **A colaboração nos contratos empresariais**. Tese (Doutorado em Direito Comercial). Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2020.

TAVARES, José de Farias. Projeto de Código Civil Inviável. **Revista de Informação Legislativa**, Brasília, a. 29, n. 115, p. 527-544, jul./set. 1992.

TELLES, Inocêncio Galvão. **Direito das Obrigações**. 4. ed. Coimbra: Coimbra, 1982.

VAMPRÉ, Spencer. **Tratado Elementar de Direito Comercial**. v. I. Rio de Janeiro: Briguiet, 1921.

VARELLA, João de Mattos Antunes. **Das Obrigações em Geral**. 10. ed. v. 1. Coimbra: Almedina, 2000.

VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil**. 2. ed. v. 2. São Paulo: Atlas, 2002.

VIVANTE, Cesare. **Trattato di Diritto Commerciale**. 5. ed. v. 1. Milão: Francesco Vallardi, 1934.

WALD, Arnoldo. **Curso de Direito Civil Brasileiro**. 4. ed. São Paulo: Sugestões Literárias, 1974.

WEISBERG, Ivo; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Contratos Empresariais**. Rio de Janeiro: Saraiva Jus, 2025.

### **PUBLICAÇÕES ONLINE**

“Dedifferentiation”. In: **Merriam-Webster.com Dictionary**, Merriam-Webster. Disponível em: <https://www.merriam-webster.com/dictionary/dedifferentiation>. Acesso em 8 de agosto de 2025.

BEVILÁQUA, Clóvis. **Em Defesa do Projecto de Código Civil Brasileiro**. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1906, p. 221. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/224223>. Acesso em 8 de agosto de 2025.

REALE, Miguel. **Novo código civil**: exposição de motivos e texto sancionado, 2ª ed., Brasília: Senado Federal, Subsecretaria de Edições Técnicas, 2005. Disponível em: <http://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/70319>. Acesso em 8 de agosto de 2025.

ROSADO, Ruy (Coord.). **I Jornada de Direito Comercial. Conselho da Justiça Federal**, 2013. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/cjf/corregedoria-da-justica-federal/centro-de-estudos-judiciarios-1/publicacoes-1/jornadas-de-direito-comercial/livreto-i-jornada-de-direito-comercial.pdf>. Acesso em 8 de agosto de 2025.

SALOMÃO, Luis Felipe (Presidente). **Relatório Final dos trabalhos da Comissão de Juristas responsável pela revisão e atualização do Código Civil**. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento/download/68cc5c01-1f3e-491a-836a-7f376cfb95da>. Acesso em 8 de agosto de 2025.

## ACÓRDÃOS

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). **Recurso Especial nº 1803803/RJ**. Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, 25 de novembro de 2021.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). **Recurso Especial nº 2000978/SP**. Relatora: Min. Nancy Andrighi, 23 de março de 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). **Recurso Especial nº 2032878/GO**. Relatora: Min. Nancy Andrighi, 20 de abril de 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). **Agravo Interno nos Embargos de Declaração no Recurso Especial nº 1902149/DF**. Relator: Min. Paulo de Tarso Sanseverino, 27 de abril de 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). **Recurso Especial nº 2070354/SP**. Relatora: Min. Nancy Andrichi, 26 de junho de 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). **Recurso Especial nº 1989291/SP**. Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, 23 de novembro de 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). **Recurso Especial nº 1865808/SP**. Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, 10 de abril de 2024.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (Terceira Turma). **Recurso Especial nº 2104921/SP**. Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, 10 de abril de 2024.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (20ª Câmara de Direito Privado). **Apelação Cível nº 1047992-38.2017.8.26.0100**. Relator: Alexandre David Malfatti, 02 de agosto de 2021.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (34ª Câmara de Direito Privado) **Agravado Instrumentonº2216411-03.2023.8.26.0000**. Relatora: Celina Dietrich Trigueiros, 09 de outubro de 2023.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (34ª Câmara de Direito Privado). **Apelação Cível nº 1122580-45.2019.8.26.0100**. Relator: Rômolo Russo, julgado 13 de novembro de 2023.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (19ª Câmara de Direito Privado). **Apelação Cível nº 1045721-80.2022.8.26.0100**. Relator: Ricardo Pessoa De Mello Belli, 27 de novembro de 2023.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (6ª Câmara de Direito Privado). **Apelação Cível nº 1020146-36.2023.8.26.0100.**  
Relatora: Maria do Carmo Honório, 07 de dezembro de 2023.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (24ª Câmara de Direito Privado). **Apelação Cível nº 1018121-61.2019.8.26.0562.**  
Relator: Sidney Braga, 21 de março de 2024.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (19ª Câmara de Direito Privado). **Apelação Cível nº 1002836-86.2023.8.26.0562.**  
Relator: Ricardo Pessoa De Mello Belli, 13 de maio de 2024.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (19ª Câmara de Direito Privado). **Apelação Cível nº 1006771-37.2023.8.26.0562.**  
Relator: Ricardo Pessoa De Mello Belli, 04 de junho de 2024.



## A APLICAÇÃO DA LEI NOVA AO CONTRATO EMPRESARIAL DE DURAÇÃO

### THE APPLICATION OF THE NEWLY ENACTED LAW TO THE LONG-TERM BUSINESS CONTRACT

*João Pedro Simini Ramos Pereira (Universidade de São Paulo)<sup>117</sup>*

*Gabrielly França Silva (Universidade de São Paulo)<sup>118</sup>*

**Resumo:** O presente artigo visa analisar a aplicação de leis novas a contratos empresariais de duração, discutindo se tais avenças, celebradas sob legislação anterior, devem seguir regidas por essa norma ou se devem adaptar-se às disposições posteriores. O objetivo é avaliar, sob a perspectiva do direito contratual empresarial e da função pública dos contratos, como o conflito de leis no tempo afeta relações contratuais de execução continuada, preservando segurança jurídica e equilíbrio econômico, por meio da revisão bibliográfica de doutrina clássica e contemporânea, análise da legislação aplicável e exame de precedentes judiciais. A pesquisa também adota exemplos práticos para ilustrar hipóteses de aplicação ou não da lei nova em prestações futuras.

**Palavras-chave:** Contrato de duração; Contrato empresarial; Lei nova; Ato jurídico perfeito; Direito adquirido; Segurança jurídica; Retroatividade das leis.

**Abstract:** This paper aims to analyze the application of new laws to long-term business contracts, discussing whether such agreements, originally entered into under previous legislation, should continue to be governed by that law or adapt to subsequent provisions. The

---

117 Graduado em Direito pela Faculdade de Direito do Largo de São Francisco. Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito do Largo de São Francisco. Advogado em São Paulo.

118 Graduanda em Direito pela Faculdade de Direito do Largo de São Francisco. Assistente jurídica em São Paulo.

objective is to evaluate, from the perspective of business contract law and the public function of contracts, how the conflict of laws over time affects ongoing contractual relationships, preserving legal certainty and economic balance. This is achieved through a bibliographic review of classical and contemporary doctrine, analysis of applicable legislation, and examination of judicial precedents. The research also uses practical examples to illustrate scenarios where the new law should or should not apply to future obligations.

**Keywords:** Long-term contract; Business contract; New law; Perfect legal act; Vested right; Legal certainty; Retroactivity of laws

**Sumário:** **I.** Introdução; **II.** Premissas essenciais; **III.** A Eficácia Imediata da Lei Nova - Doutrina Clássica; **IV.** Conclusão.

## 1. INTRODUÇÃO

Há muito se alerta que os contratos não devem ser entendidos como meros instrumentos jurídicos destinados a regular relações eminentemente privadas. Sem deixar de ser evidente conceito, instrumento e criação jurídica, o contrato também é o meio pelo qual os agentes econômicos operacionalizam suas atividades econômicas, mormente no ambiente de mercado<sup>119</sup>.

O contrato é, como advertia Enzo Roppo, *operação econômica*, ainda que não seja somente isso. Deve ser entendido como linha – intangível e rígida – que liga um agente econômico a outro, que se relacionam para a consecução de um fim econômico<sup>120</sup>.

O mercado, do qual trataremos neste artigo, não passa de um emaranhado dessas linhas intangíveis e rígidas, que se entrelaçam

---

119 “Il mercato – lungi dal sostituire il contratto – è fatto di contratti, i contratti nascono dal e nel mercato. Non si possono disciplinare gli uni indipendentemente dall’altro e viceversa; gli interessi che presiedono ai primi dagli interessi che fondano l’ordine del mercato” (OPPO, Giorgio. *Categorie contrattuali e statuti del rapporto obbligatorio*. Rivista di diritto civile, 6, I, 2006, p. 48).

120 ROPPO, Enzo. *O contrato*. Coimbra: Almedina, 2009, p. 8; GOMES, Orlando. *Contratos*. 8ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 11.

e se interconectam para a expressão do comércio<sup>121</sup>. Mais do que a empresa, é o contrato que possibilita as vendas, compras, trocas, trespases, empréstimos, locações e conexões que ensejam o mercado – conceitualmente, *locus* para a realização de operações econômicas, que, por sua vez, se dão por meio dos contratos<sup>122</sup>. O contrato, embora destinado a regular uma relação individual e específica, representa também um dos momentos em que se realiza a atividade mais complexa dos agentes econômicos<sup>123</sup>.

A disciplina legal [e, nesta, incluem-se as contribuições jurisprudenciais e doutrinárias] dos contratos assume viés público. É crucial que o pensamento sobre o contrato parta do pressuposto, da premissa de que *o direito contratual* [e, para fins deste artigo, *o direito contratual empresarial*] é instrumento de implementação de políticas públicas<sup>124</sup>.

As normas incidentes sobre o contrato empresarial *formatam* – em parte<sup>125</sup> – o ambiente mercantil. A aplicação e a interpretação

---

121 FORGIONI, Paula A. Contratos empresariais: teoria geral e aplicação. 8. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, p. 27.

122 IRTI, Natalino. L'ordine giuridico del mercato. 3ª ed. Roma: Editori Laterza, 1998, p. 67.

123 “[I]l contratto, pur destinato a regolare un singolo e specifico rapporto, rappresenta anche uno dei momenti nei quali si realizza la più complessa attività dell’impresa: da ciò, almeno potenzialmente, un’influenza su di esso del modo in cui questa attività è stata programmata dall’imprenditore” (ANGELICI, Carlo. La contrattazione d’impresa. L’impresa. Milano: Giuffrè, 1985, p. 191).

124 “Os contratos constituem, ao mesmo tempo, atos de autorregulamentação de interesses e fatos sociais, que podem, inclusive, ultrapassar, por efeito reflexo e para certas e delimitadas consequências, a esfera das partes, atingindo terceiros; podem implementar políticas públicas, como, e.g., o contrato de previdência privada; podem concernir a interesses da inteira sociedade, como, exemplificativamente, um contrato «EPC» para a construção de usina produtora de energia elétrica que vá beneficiar toda uma região do país. Consequentemente, a extensão da aplicação de ambos os instrumentos do intérprete – interpretação e integração –, sendo mais ou menos intensa, deverá considerar a efetiva realidade do contrato” (MARTINS-COSTA. Judith. A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação. São Paulo: Marcial Pons, 2018, p. 562).

125 Outras disciplinas legais contribuem para a conformação do mercado, a exemplo dos ordenamentos concorrencial, societário, regulatório, de propriedade industrial etc.

dessas normas *devem* obedecer aos princípios do Direito Comercial e os vetores de funcionamento dos contratos empresariais.

Neste artigo, trataremos de questão que pode afetar outras categorias de contratos, mas, neste espaço, somente sob o enfoque do contrato empresarial, propondo a solução adequada com fundamento naquilo que é próprio [e, se não próprio, especial] dos contratos empresariais. O contrato empresarial é aquela avença em que ambos os polos são empresas/empresários [elemento subjetivo]<sup>126</sup>, cuja existência é voltada inteiramente ao lucro, e que é celebrada em ambiente de mercado, com finalidade de lucro [elemento objetivo]<sup>127</sup>. Essas características imprimem ao contrato empresarial uma lógica peculiar de funcionamento<sup>128</sup>.

A caracterização do elemento básico do mercado [*i.e.*, o contrato] como *linha intangível e rígida* não faz do mercado, em si, ambiente rígido e intangível. O mercado é *locus* dinâmico, flexível e adaptável às realidades do mundo. São, pelo menos, dois motivos que emprestam tamanha adaptabilidade ao mercado.

O primeiro é a liberdade de contratar. Regido pelo princípio da informalidade<sup>129</sup>, o regime contratual brasileiro permite que os agentes econômicos desenhem os esquemas contratuais que bem

---

126 “Outrora, do ponto de vista subjetivo, a presença de uma única empresa [ou comerciante] na relação bastava para atribuir comercialidade ao contrato; hoje essa qualificação requer que o vínculo jurídico seja estabelecido apenas entre empresas.” (FORGIONI, Paula A. Contratos empresariais: teoria geral e aplicação. 8. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, p. 28).

127 “Ao contrário, se o vínculo estabelece-se em torno ou em decorrência da atividade empresarial de ambas as partes, premidas pela busca do lucro, não se deve subsumi-lo à lógica consumerista, sob pena de comprometimento do bom fluxo de relações econômicas.” (FORGIONI, Paula A. Contratos empresariais: teoria geral e aplicação. 8. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, p. 31-32).

128 “Nada muito além disso, pois a maioria dos autores não dedicava grande esforço ao tratamento dos contratos comerciais como categoria autônoma, regida por princípios peculiares, adaptados e esculpidos conforme a lógica de funcionamento do mercado.” (FORGIONI, Paula A. Contratos empresariais: teoria geral e aplicação. 8. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, p. 32).

129 Art. 107 do Código Civil: “A validade da declaração de vontade não dependerá de forma especial, senão quando a lei expressamente a exigir”.

entenderem [desde que respeitados os limites legais<sup>130</sup>]. Uma vez celebrado o contrato, a liberdade de outrora converte-se em vinculação e irretratabilidade, expressões do princípio do *pacta sunt servanda*, essencial para o tranquilo desenvolvimento do comércio<sup>131</sup>.

O segundo motivo – de essência jurídica<sup>132</sup> e que do primeiro se desdobra – é a prostração do acordo privado diante do regime jurídico cogente, da qual trataremos, em um de seus aspectos, neste artigo. O contrato, por mais vinculante e irretratável que seja, submete-se, como expressão da autonomia privada, esta que se exerce somente nos limites da lei e sob as normas legais, aos dispositivos cogentes da lei, que devem ser aplicados independentemente da vontade das partes. Os limites impostos pelo ordenamento jurídico estatal evitam a anarquia [*“Es indudable que el legislador se ve precisado a establecer ciertos limites a la autonomia de la voluntad”*]<sup>133, 134</sup>].

---

130 “[S]òmente dentro de limites prefixados, podem as pessoas tornar jurídicos atos humanos e, pois, configurar relações jurídicas e obter eficácia jurídica” (PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de direito privado. Tomo III. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, p. 55).

131 O mercado é uma realidade jurídica estruturada sobre o princípio do *pacta sunt servanda*, que consagra a força obrigatória dos contratos. O *pacta sunt servanda* revela-se essencial ao funcionamento do mercado, ao impor limites ao oportunismo natural dos agentes econômicos e assegurar a estabilidade das relações negociais. Nas palavras de Paula A. Forgioni, “[s]em o seu respeito [da palavra], o progresso da raça humana seria impossível” (Contratos empresariais: teoria geral e aplicação. 8ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, p. 112).

132 Os economistas, em geral, tendem a associar o termo “contrato” a qualquer forma de coordenação de transações. Essa concepção, contudo, desconsidera que o contrato é, na dogmática jurídica, uma espécie de negócio jurídico que, na lição do Professor Junqueira de Azevedo, consiste em “todo fato jurídico consistente em declaração de vontade, a que o ordenamento jurídico atribui os efeitos designados como queridos, respeitados os pressupostos de existência, validade e eficácia impostos pela norma jurídica que sobre ele incide.” (AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Interpretação. Negócio jurídico, existência, validade e eficácia. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 16).

133 MUÑOZ, Luis. Derecho comercial: contratos. Buenos Aires: Tipografica Editora Argentina, 1960, p. 52.

134 “Libertà contrattuale non può intendersi come arbitrio assoluto del singolo nella costituzione e determinazione dei suoi rapporti poichè un tale arbitrio non è ricontrabile neppure in capo ai detentori del potere economico. Libertà contrattuale vuol dire piuttosto libertà del soggetto di operare liberamente le proprie scelte nel mercato. L’attività negoziale s’immette nella realtà socio-economica ed è da questa necessariamente condizionata” (BIANCA, Massimo C. Diritto civile. Il contratto. Milano: Giuffrè, v. 3, 2000, p. 31).

Não há como desvencilhar a contribuição do respeito ao contratado à segurança jurídica da igual – ou maior – contribuição que a certeza de respeito às regras do jogo oferece. O agente econômico precisa, e a essa necessidade a lei atende, saber que, no mercado, as normas cogentes serão respeitadas, sob pena de as avenças rebeldes serem entendidas como inválidas, inaptas a produzirem efeitos jurídicos. As normas cogentes nivelam os agentes econômicos a um padrão de igualdade, a um conjunto de regras básicas, que devem ser observadas por todos aqueles que se aventurarem ao comércio.

A relevância pública do contrato é inegável e o estudo de sua interação com a lei cogente, tantas vezes esquecida na práxis jurídica, é preciso. A relação entre o contrato e a lei cogente é instigante; sobre o contrato, fala-se em liberdade e criatividade; sobre a lei cogente, rigidez e engessamento.

Mas, no aspecto privado, as duas categorias são intimamente relacionadas. A lei cogente diz até onde o contrato pode ir. O contrato vai até onde a lei cogente jamais chegaria, na regulação minuciosa de uma situação concreta, de uma relação existente, para a concreção de uma operação econômica real.

Referida interação liga-se a um dos aspectos mais importantes do direito contratual empresarial: fornecer as bases jurídicas para que se exerça o comércio com a maior eficiência possível, diminuindo os custos de transação, azeitando o fluxo de relações econômicas. É dessa assunção que surgem os mais importantes vetores dos contratos empresariais: presunção de diligência elevada do agente econômico, *pacta sunt servanda*, boa-fé objetiva empresarial<sup>135</sup> etc. Ao lado desses vetores está o respeito à lei, o respeito às normas, que se aplicam a todos, genericamente e indistintamente<sup>136</sup>.

---

135 “agir de acordo com a boa-fé significa adotar o comportamento jurídico e normalmente esperado dos ‘comerciantes cordatos’, dos agentes econômicos ativos e probos em determinado mercado (ou ‘em certo ambiente institucional’), sempre de acordo com o direito.” (FORGIONI, Paula A. *Contratos Empresariais: teoria geral e aplicação*. 8ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, p. 129).

136 “(...) o dever-ser – a norma – é o sentido de um querer, de um ato de vontade e – se uma norma constitui uma prescrição, um mandamento – é o sentido de um ato dirigido

O direito contratual empresarial não pode ser encarado como seara jurídica eminentemente privada; é preciso reconhecer, também nesse ramo do Direito Comercial, o veio público, a característica de instrumento de implementação de políticas públicas. O correto estudo e contribuição doutrinária à teoria contratual deve, sempre, se ater à função pública do direito contratual, ao papel que este exerce na sociedade e, para os fins deste artigo, preocupado com o direito contratual empresarial, no mercado.

É com base nessa fundamental premissa [*i.e.*, de que a dogmática do direito contratual empresarial se volta à implementação de políticas públicas] que propomos, sempre com base na legislação aplicável, analisar um dos aspectos da interação entre o contrato e a lei cogente, talvez um dos mais polêmicos – e paradoxalmente – menos desenvolvidos: a aplicação da lei nova aos contratos empresariais de duração.

Trata-se de estudo voltado ao conflito de leis no tempo. A execução do contrato de duração celebrado sob a lei antiga deve ser regida pela lei sob a qual celebrado o contrato ou sob a lei nova, contemporânea a si [*i.e.*, à execução do contrato]? Não é tarefa fácil.

Propõe-se, em outras palavras, estudar como devemos – ou mesmo se devemos – aplicar a lei nova à relação contratual duradoura estabelecida e criada com base na lei antiga.

---

à conduta de outrem, de um ato, cujo sentido é que um outro (ou outros) deve (ou devem) conduzir-se de determinado modo.” (KELSEN, Hans. Teoria geral das normas. Tradução de José Florentino Duarte. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 1986); “A nossa vida se desenvolve em um mundo de normas. Acreditamos ser livres, mas, na realidade, estamos envolvidos em uma rede muito espessa de regras de conduta que, desde o nascimento até a morte, dirigem nesta ou naquela direção as nossas ações.” (BOBBIO, Norberto. Teoria do ordenamento jurídico. 6ª ed. Brasília: Editora UnB, 1995, p. 24); e “O certo é que toda norma enuncia algo que deve ser, em virtude de ter sido reconhecido um valor como razão determinante de um comportamento declarado obrigatório.” (REALE, Miguel. Lições preliminares de direito. 27ª ed. São Paulo: Saraiva, 2006, pp. 33/34).

## 2. PREMISSAS ESSENCIAIS

A dogmática civilista é conhecida por suas classificações. Separam-se mais e mais os atos jurídicos em pequenas divisões para compreender a imensidão de questões que advêm do Direito Civil. Embora seja possível identificar discordâncias em como classificar os atos jurídicos, nos parece que o objetivo é o mesmo: compreender a matéria que se está a classificar. “*Classifica-se para ordenar e, dessa forma, compreender*”<sup>137</sup>.

A falta de precisão terminológica é uma das mais correntes críticas que se faz à má ciência. Para construir o conhecimento, é preciso que nos entendamos. No Direito, a falta de precisão terminológica, já percebida por muitos, é nefasta<sup>138</sup>. À falta de precisão terminológica, bom remédio é a classificação.

Considerando que o objetivo do presente artigo é analisar a aplicação da lei nova ao contrato empresarial de duração, essencial compreender, antes: o que são contratos de duração e o que são contratos empresariais, conceitos que ainda parecem ser objeto de confusão. Depois, dada sua baixa complexidade, passaremos brevemente sobre o conceito próprio de lei nova.

### (I) O CONTRATO DE DURAÇÃO

A doutrina civilista divide os contratos, levando em consideração o tempo de sua execução, em contratos instantâneos e em contratos de duração.

---

137 FORGIONI, Paula A. Contratos empresariais: teoria geral e aplicação. 8. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, p. 45.

138 Nesse sentido ver: FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. Introdução ao estudo do direito: técnica, decisão, dominação. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2003, p. 123 e VENOSA, Sílvio de Salvo. Introdução ao estudo do direito: primeiras linhas. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 171.

Os primeiros são aqueles nos quais a execução do contratado pode ser feita em um só momento e ato (*quae unico actu perficiuntur*)<sup>139-140</sup>. O mais comum dos exemplos dessa categoria contratual são os contratos de compra e venda – paga-se o preço, opera-se a *traditio*, realiza-se a compra e venda.

Os contratos instantâneos podem ser de execução imediata ou de execução diferida<sup>141</sup>. O contrato instantâneo de execução imediata é aquele que é executado no momento imediatamente posterior à celebração da avença. No exemplo acima, assim que aperfeiçoado o contrato de compra e venda, o comprador paga o preço, o vendedor entrega e a coisa, e o acordo é cumprido – *i.e.*, contrato de compra e venda à vista.

Podem os contratantes convencionar que o pagamento do preço ou a entrega da coisa se dará em momento posterior ao da celebração da avença, seja este certo ou incerto, a depender se este contrato está sujeito a termo ou condição. Ter-se-á o contrato instantâneo de execução diferida. O adimplemento, embora permaneça *quae unico actu perficiuntur*, é protelado para momento ulterior à celebração da avença, por convenção das partes.

Tanto nos contratos instantâneos de execução imediata quanto nos de execução diferida, o cumprimento do contrato se dará em um

---

139 Ainda será contrato instantâneo aquele em que as prestações se esgotem “num período tão limitado de tempo que equivale praticamente a um momento” (VARELA, Antunes. Direito das Obrigações: conceito, estrutura e função da relação obrigacional. Fontes das obrigações – Modalidades das obrigações. 1ª ed. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 1977, p. 85).

140 GOMES, Orlando. Contratos. 8ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 92.

141 Nesse sentido, ver GOMES, Orlando. Contratos. 8ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 92; BESSONE, Darcy. Do Contrato: teoria geral. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 1997, p. 85; RIZZARDO, Arnaldo. Contratos. 16ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 77; VENOSA, Silvio de Salvo. Direito Civil: teoria geral das obrigações e teoria geral dos contratos. 12ª ed. São Paulo: Atlas, 2012, p. 414; e FRANCO, Vera Helena de Mello. Teoria Geral do Contrato: confronto com o direito europeu futuro. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 175. Embora a nomenclatura aqui adotada seja a majoritária, há, na doutrina, referência ao contrato instantâneo como “*contrato de execução única*”, que se subdivide em contrato de execução instantânea (aqui chamado de contrato de execução imediata) e contrato de execução diferida (aqui tratado pelo mesmo nome), cf. ROQUE, Sebastião José. Direito Contratual Civil-Mercantil. 2ª ed. São Paulo: Ícone, 2003, p. 93.

único instante. Ambos são considerados instantâneos. A diferença é que, no contrato de execução imediata, esta se dá assim que celebrado o contrato; no contrato de execução diferida, esta é adiada para depois da celebração do contrato.

Consequência disso é que nos contratos de execução diferida poderá ser aplicada a teoria da imprevisão; no lapso temporal existente entre a celebração da avença e a execução desta podem ocorrer eventos extraordinários e imprevisíveis aptos a configurar hipótese de onerosidade excessiva<sup>142</sup>.

Os contratos de duração, por outro lado, são aqueles nos quais a execução não pode ser concluída em um só instante, mesmo se assim as partes quiserem. A doutrina também faz referência, nesse sentido, aos contratos de trato sucessivo, de execução continuada, de débito permanente, e assim por diante. Orlando Gomes leciona<sup>143</sup>:

[É] a natureza da prestação que determina a existência dos contratos de duração. Tais serão, tão-só, aqueles nos quais a execução não pode cumprir-se num só instante. Por esse motivo, somente há contratos de duração por sua própria natureza. Se as partes renunciam à possibilidade da execução única, dividindo as prestações no tempo, o contrato não é de execução continuada.

Darcy Bessone contrapõe aos contratos instantâneos os contratos sucessivos, que ele conceitua como “*os contratos que se executam por meio de prestações sucessivas e contínuas, como a locação de coisas, o contrato de trabalho, o seguro, o fornecimento de luz e água, a enfiteuse*”<sup>144</sup>. Antunes Varela leciona que “[s]ão duradouras as prestações cuja execução

---

142 “O interesse da distinção reside na circunstância de que os contratos de execução diferida dependem do futuro, aplicando-se-lhes, por conseguinte, as regras deduzidas pela teoria da imprevisão, que, intuitivamente, não cabem nos contratos de execução imediata” (GOMES, Orlando. Contratos. 8ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 96).

143 Contratos. 8ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 93.

144 Do Contrato: teoria geral. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 1997, p. 85.

*se protraí no tempo, tendo este uma influência determinante na fixação do seu objeto*”<sup>145</sup>.

Não obstante possam existir diferenças na dogmática civilista a respeito do que se denomina contratos de duração, contratos de trato sucessivo, contratos de débito permanente ou, até, contratos sucessivos<sup>146</sup>, nos parece que Couto e Silva sintetiza a diferença entre o instantâneo e o de duração<sup>147-148</sup>:

As relações obrigacionais simples vigem desde a conclusão do negócio jurídico até o adimplemento; as duradouras são adimplidas permanentemente e assim perduram sem que seja modificado o conteúdo do dever de prestação, até o seu término pelo decurso do prazo, ou pela denúncia.

Couto e Silva separa o contrato instantâneo [seja de execução imediata ou de execução diferida] do contrato de duração, explicando que naquele o contrato subsiste apenas no interregno entre sua conclusão e o seu cumprimento, que ocorre em um único instante, imediatamente posterior à celebração ou em momento posterior. Por outro lado, no contrato de duração, o adimplemento é sucessivo e permanente; a relação contratual permanece viva e operante. O grau

---

145 Direito das Obrigações: conceito, estrutura e função da relação obrigacional. Fontes das obrigações – Modalidades das obrigações. 1ª ed. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 1977, p. 85.

146 A título de exemplo, além dos doutrinadores citados, Fran Martins, sinteticamente, leciona que “[c]ontratos instantâneos são aqueles em que as prestações podem se realizar em um só momento, seja esse imediatamente após a conclusão do acordo, seja em um período posterior. De execução continuada, também chamados de duração, são aqueles em que a contraprestação é feita de modo continuado, como, por exemplo, nos contratos de consumo de energia elétrica” (Contratos e obrigações comerciais. 16ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 85).

147 Nota-se que Couto e Silva refere-se a “relações obrigacionais”. Contudo, considerando que a relação contratual é, também, uma relação obrigacional, a equiparação não traz prejuízos.

148 COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. A obrigação como processo. São Paulo: Bushatsky, 1976, p. 211.

de integração e de vinculação futura entre as partes envolvidas em um contrato de duração é alto.

Não se olvida que certa confusão surge ao confrontarmos o conceito de contrato instantâneo de execução diferida ao conceito de contrato de duração. O tempo é elemento importante em ambos. Mas, essencial a somente um deles, o de duração.

As diferenças entre o contrato de duração e o contrato instantâneo de execução diferida são identificadas por vários doutrinadores, e mais uma vez bem sintetizada por Couto e Silva<sup>149</sup>:

Admite-se, sem discrepância, que o processo desse tipo de obrigação se manifesta de modo diverso das que surgem das denominadas “vendas a prestação” [exemplo de *execução diferida*]. Cuida-se, nessa última hipótese, de mera divisão da prestação do preço. Cada uma das prestações que se solve determina a extinção parcial do débito. Nesse ponto, precisamente, manifesta-se o discripe fundamental, pois nas duradouras, enquanto não vencido o prazo ou resilido por denúncia, o dever de prestação permanece sem modificação em seu conteúdo.

Relembrando a lição de Orlando Gomes acima, só são de duração os contratos cuja natureza exija que a relação se protraia no tempo – por exemplo, os contratos de locação, distribuição, consórcio etc. A mera divisão da prestação, que poderia ser cumprida de imediato, não caracteriza o elemento de duração a que nos referimos, mas tão somente a divisão da prestação em parcelas, o que se dá não pela natureza do contrato, mas pela vontade das partes que o celebram.

---

149 COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. A obrigação como processo. São Paulo: Bushatsky, 1976, p. 211.

## (II) O CONTRATO EMPRESARIAL

“Essa nova dicotomia, que defendemos, ‘contrato existencial / contrato empresarial’, é, a nosso ver, a verdadeira dicotomia contratual do século XXI”<sup>150</sup>. Essa é a lição do Professor Junqueira de Azevedo, que ressalta a importância de distinguir os contratos empresariais das demais categorias contratuais<sup>151</sup>.

O conceito de contrato empresarial aqui adotado é aquele enunciado por Paula A. Forgioni: contrato empresarial é o contrato celebrado entre empresas; *i.e.*, em que só existem empresas na relação<sup>152-153</sup>. O grande traço distintivo dos contratos empresariais é, portanto, subjetivo, repousando na qualificação das partes que os compõem. “Ao assim proceder, identificamos os contratos empresariais com aqueles em que ambos [ou todos] os polos da relação têm sua atividade movida pelo lucro”<sup>154</sup>.

Poder-se-ia acrescentar que, para além do aspecto subjetivo, o contrato empresarial é celebrado no contexto de mercado [aspecto objetivo], não se tratando de contrato empresarial aquele que, embora celebrado por empresários, se dá fora da arena mercantil [*e.g.*, aluguel

---

150 AZEVEDO, Antonio Junqueira. Natureza Jurídica do Contrato de Consórcio. Classificação dos Atos Jurídicos Quanto ao Número de Partes e Quanto aos Efeitos. Os Contratos Relacionais. A Boa-Fé nos Contratos Relacionais. Contratos de Duração. Alteração das Circunstâncias e Onerosidade Excessiva. Sinalagma e Resolução Contratual. Resolução Parcial do Contrato. Função Social do Contrato. In Revista dos Tribunais. Ano 94. Vol. 832. São Paulo: Revista dos Tribunais, fev. de 2005, p. 124.

151 Para Junqueira, os primeiros seriam representados, por exemplo, pelos contratos de consumo, de trabalho, puramente civis etc. Por outro lado, os contratos empresariais seriam aqueles celebrados entre empresas (ou empresários), no âmbito de sua atividade empresarial (*Ibid.*).

152 “A atenção do comercialista recai sobre os contratos interempresariais, ou seja, aqueles celebrados entre empresas, *i.e.*, em que somente empresas fazem parte da relação.” (FORGIONI, Paula A. Contratos Empresariais: teoria geral e aplicação. 8. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, p. 27).

153 Faz-se referência também ao conceito de contrato adotado pela doutrinadora: “[c]o contrato é ‘o negócio jurídico bilateral, ou plurilateral que sujeita as partes à observância de conduta idônea à satisfação dos interesses que regularam’, ou seja, o negócio ‘cujo efeito jurídico pretendido pelas partes seja a criação de vínculo obrigacional de conteúdo patrimonial’, como sempre ensinou Orlando Gomes” (*Ibid.*, p. 26).

154 *Ibid.*, p. 28.

de uma casa de praia, para as celebrações do Ano-Novo, por um empresário a seu amigo também empresário].

Nos contratos civis, pode até eventualmente ser verificado intuito lucrativo, mas isso em nada os aproxima dos contratos empresariais. Nestes, as partes não buscam esporadicamente o lucro; elas têm toda a sua existência voltada à busca pelo lucro<sup>155,156</sup>.

---

155 “Nos contratos consumeristas, essa luta pelo lucro recai apenas sobre uma das partes [a empresa fornecedora]; nos civis, pode inexistir [como no caso da doação] ou aparecer de forma esporádica e mitigada em um dos polos que se aproveitará economicamente do evento [locação, por exemplo]. De qualquer forma, mesmo nessas hipóteses, o escopo econômico não marca o contrato de forma tão incisiva como nos casos comerciais, pois a parte não tem sua atividade, toda ela, voltada para o lucro, como ocorre com as empresas e sua atividade profissional. O moto da empresa é diverso daquele do proprietário de um imóvel que o aluga; enquanto toda a existência da primeira justifica-se pelo fim lucrativo, o proprietário, embora deseje obter vantagem econômica do negócio, não tem nisso sua razão de ser.” (FORGIONI, Paula A. *Contratos Empresariais: teoria geral e aplicação*. 8ª ed. São Paulo: Saraiva, 2023, p. 39).

156 Com efeito, desde a promulgação do Código Comercial de 1850, não é tarefa simples a diferenciação entre as avenças ditas “empresariais” e as chamadas “existenciais”, na qual seriam abarcados os contratos de consumo, de trabalho, e assim por diante. O interesse em diferenciar tais categorias contratuais residiria, no entanto, em determinar qual regime legal seria aplicável ao contrato em questão – hoje, embora não tenhamos um conjunto de regras legais para serem aplicadas exclusivamente aos contratos empresariais, estes são regidos por princípios peculiares, o que leva a alterações nas regras estipuladas para os contratos civis. Paula A. Forgioni relembra a dificuldade da doutrina em diferenciar as obrigações, exemplificando com as lições de Waldirio Bugarelli e Waldemar Ferreira, cf. *Contratos empresariais: teoria geral e aplicação*. 8ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, pp. 33/34. Veja-se: (i) “a distinção, na prática, entre os contratos civis e mercantis perdeu muito da sua importância inicial, com a unificação da Justiça” (Bugarelli); e (ii) “não difere, com efeito, essencialmente, a obrigação comercial da civil. Não se distingue a relação jurídico-comercial de qualquer outra. A essência é sempre a mesma” (Waldemar Ferreira). Com a promulgação do Código Civil de 2002, que revogou grande parte do Código Comercial de 1850, a doutrina, que há muito não se atentava à diferenciação entre as obrigações comerciais e civis, relegou o desenvolvimento de uma teoria geral dos contratos empresariais ao esquecimento. No entanto, alterações na legislação e no cenário econômico, a exemplo do fortalecimento do Direito do Consumidor, levaram os comercialistas a redescobrir os contratos empresariais. Nesse contexto, importante pontuar a obra de Paula A. Forgioni, *Teoria Geral dos Contratos Empresariais*, que lançou as bases da teoria geral dos contratos empresariais no Brasil, consolidando-se. Nesse sentido: GONÇALVES NETO. *Os Contratos Mercantis e o Código Civil*. In *Temas de Direito Empresarial e Outros Estudos*, em homenagem ao professor Luiz Gastão Paes de Barros Leães, org. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e Marcelo Vieira von Adamek, São Paulo, Malheiros Editores, 2014, p. 112; FORGIONI, Paula A. *Contratos empresariais: teoria geral e aplicação*. 8ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023, p. 17; NUNES, José A. Engrácia. *Direito dos Contratos Comerciais*. Coimbra: Almedina, Setembro de 2009, p. 69; e FRAZÃO, Ana. *Do direito da empresa ao direito da empresa e dos mercados*. In *Revista de Direito Empresarial*. Belo Horizonte, ano 15, n. 1, 2018, p. 111-112.

Os contratos eminentemente civis têm como interesse predominante a tutela de situações particulares<sup>157</sup>, já os contratos empresariais, por sua vez, inserem-se no contexto da atividade econômica organizada e são diretamente influenciados pela lógica empresarial do mercado<sup>158</sup>.

Uma vez separadamente abordados os conceitos de contrato empresarial e de contrato de duração, fixamos aqui o conceito do contrato empresarial de duração, entendido como o contrato celebrado entre empresas ou empresários, no âmbito de sua atividade empresarial, e que cujo adimplemento dure no tempo, sendo este elemento essencial do negócio jurídico (*essentialia negotii*).

### **3. A EFICÁCIA IMEDIATA DA LEI NOVA – DOUTRINA CLÁSSICA**

#### **(I) PANORAMA LEGAL**

O art. 6º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro, de 4 de setembro de 1942 (LINDB), resume-se a prever que “*a Lei em vigor terá efeito imediato e geral, respeitados o ato jurídico perfeito, o direito adquirido e a coisa julgada*”.

Os parágrafos do indigitado dispositivo legal prestam-se a *definir* os conceitos de ato jurídico perfeito, direito adquirido e coisa julgada:

---

157 “Referente à matéria, dividem-se os contratos em civis e comerciais (ou mercantis), consoante alcancem relações regidas em um ou em outro campo do direito (civil ou comercial), embora certas dificuldades existam em sua exata qualificação na doutrina. Mas contratos civis são aqueles que se desenvolvem na vida comum e em atividades definíveis como tal (prestação de serviços, agricultura, pecuária, enfim, de estruturação mais simples)” (BITTAR, Carlos Alberto. *Direito dos contratos e dos atos unilaterais*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2004, p. 82)

158 “(...) os contratos que são celebrados pelo empresário no âmbito da sua actividade empresarial: a intervenção de um empresário no contrato (designadamente, como uma das partes contratantes) e a pertinência desse contrato à constituição, organização ou exercício da respectiva actividade empresarial, são assim os elementos caracterizadores ou qualificadores da comercialidade de um contrato” (ANTUNES, José A. Engrácia. *Direito dos contratos comerciais*. Coimbra: Almedina, 2012. p. 40)

Art. 6º .....

§ 1º Reputa-se ato jurídico perfeito o já consumado segundo a lei vigente ao tempo em que se efetuou.

§ 2º Consideram-se adquiridos assim os direitos que o seu titular, ou alguém por êle, possa exercer, como aqueles cujo comêço do exercício tenha termo pré-fixo, ou condição pré-estabelecida inalterável, a arbítrio de outrem.

§ 3º Chama-se coisa julgada ou caso julgado a decisão judicial de que já não caiba recurso.

A Constituição Federal de 1988 vai no mesmo sentido ao dispor, no seu art. 5º, XXXVI, que “*a lei não prejudicará o direito adquirido, o ato jurídico perfeito e a coisa julgada*”. O art. 2.035 do Código Civil, embora tenha respeitado a proteção constitucional, fez ressalva importante ao prever que os efeitos dos contratos celebrados sob a égide do Código Civil anterior seriam regrados pelo diploma atual, privilegiando, pois, a eficácia imediata da lei<sup>159</sup>.

Para o tema objeto deste artigo, a pergunta que deve ser feita é se o *regimento* da execução, dos efeitos do contrato de duração pela lei nova macularia – ou não – ato jurídico perfeito ou direito adquirido. Exclui-se de nossa apreciação a *coisa julgada*, decisão judicial transitada em julgado, que se encontra alheia à discussão ora travada.

---

159 “Os negócios e atos jurídicos constituídos antes da vigência do novo Código Civil, ou mesmo durante o período da *vacatio legis* (CC, art. 2.044), conforme as antigas normas (CC, art. 2.045), serão tidos como válidos, se atendidos os pressupostos exigidos, e por elas se regerão. Em razão da obrigatoriedade do Código Civil de 1916 e da primeira parte do Código Comercial, inclusive durante o lapso temporal que vai da publicação da nova lei até sua entrada em vigor, as relações jurídicas a eles se submeterão se constituídas sob seu império. A lei nova, ao entrar em vigência, não alcançará as situações jurídicas pretéritas, isto é, as iniciadas e findas antes da data de início de sua entrada em vigor.” (DINIZ, Maria Helena; AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Comentários ao Código Civil: das disposições finais e transitórias* (Artigos 2.028 a 2.046). São Paulo: SaraivaJur, 2003, p. 171)

## (II) A APLICAÇÃO DA LEI NOVA AOS CONTRATOS CELEBRADOS SOB A LEI ANTIGA.

Ensina-se que o contrato celebrado sob a lei antiga deve ser executado e ter seus efeitos regulados de acordo com a lei antiga, sem qualquer interferência da lei nova<sup>160</sup>:

Em princípio, os efeitos dos contratos regem-se pela lei vigente ao tempo de sua celebração, não podendo lei posterior modificá-los, para ampliá-los, restringi-los ou suprimi-los<sup>161</sup>.

Em regra, os efeitos das obrigações subordinam-se à lei vigente à época em que foram elas constituídas. Os efeitos das obrigações são, portanto, os fixados pela

---

160 No mesmo sentido: “(...) suponhamos a hipótese clássica de uma lei sobre determinado contrato. A despeito do efeito imediato, a atuação das leis encontra limite no Direito Adquirido. Ora, os contratos geram consequências que, tendo entrado para o patrimônio do sujeito, se caracterizam como tal. Ergo, a lei aplicável aos contratos é a antiga e não a nova” (FRANÇA, Rubens Limongi. Direito intertemporal brasileiro: doutrina da irretroatividade das leis e do direito adquirido, 3. ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1982, p. 510); “As obrigações, em geral, e, com abundância maior de razão, os contratos, regem-se, em todos os sentidos, pela lei sob cujo império foram constituídos; só excepcionalmente se lhes aplicam os postulados novos. Norma posterior não pode anular ou modificar alguma cláusula expressa de ato bilateral acorde com os preceitos vigentes ao tempo em que ele surgiu. A boa doutrina tradicional radica-se no Direito Romano, que nos depara o seguinte apoftegma: ‘In stipulationibus id tempus spectatur quo contrahimus’ – ‘Nas estipulações tem-se em vista o tempo em que as contraímos’. As regras positivas contemporâneas do estabelecimento da relação obrigacional determinam-lhe a existência e a essência; os respectivos elementos constitutivos; a possibilidade, admissibilidade e natureza do conteúdo; portanto o objeto e o alcance da mesma” (MAXIMILIANO, Carlos. Direito. São Paulo: Freitas Bastos, 1946. p. 182-183).; e “Se uma lei define a responsabilidade civil, torna obrigado aquele que comete o fato gerador, nos termos da lei que vigorava ao tempo em que ocorreu; mas, ao revés, se uma lei nova cria a responsabilidade em determinadas condições anteriormente inexistentes, não pode tornar obrigado quem praticou ato não passível de tal consequência segundo a lei do tempo. Os efeitos jurídicos dos contratos regem-se pela lei do tempo em que se celebraram.” (PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de Direito Civil. v. 1. 21. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 160-161)

161 BATALHA, Wilson de Souza Campos. Direito intertemporal. Rio de Janeiro: Forense, 1980, p. 353.

legislação que presidiu a seu nascimento. É princípio que a generalidade dos autores aceita<sup>162</sup>.

No mesmo sentido, Maria Helena Diniz, ao comentar o art. 2.035 do Código Civil, apoiada em Carlos Maximiliano, sustenta que:

Se o contrato estiver em curso de formação, por ocasião da entrada em vigor da nova lei, esta se lhe aplicará na fase pré-contratual, por ter efeito imediato. Se o contrato foi legitimamente celebrado, os contratantes têm o direito de vê-lo cumprido, nos termos da lei contemporânea a seu nascimento, que regulará inclusive seus efeitos. Deveras, os efeitos do contrato ficarão condicionados à lei vigente no momento em que foi firmado pelas partes. Aí não há que se invocar o efeito imediato da lei nova [...] Daí a advertência de Carlos Maximiliano: ‘Não se confundam contratos em curso e contratos em curso de constituição; só estes a norma hodierna alcança, não aqueles, pois são atos jurídicos perfeitos’<sup>163</sup>.

Aos contratos celebrados sob a égide da lei antiga nenhuma importância teria a lei nova, que ficaria restrita a reger as relações jurídicas constituídas sob seu império. De acordo com lição de Maria Helena Diniz, assim se daria porquanto a LINDB, em seu art. 6º, teria adotado a linha doutrinária defendida pelo autor francês Roubier:

A Lei de Introdução adotou o critério de Roubier ao prescrever que a lei em vigor terá efeito imediato e geral atingindo os fatos futuros (*facta futura*), não abrangendo os fatos pretéritos (*facta praeterita*). Em relação aos *facta pendentia*, nas partes anteriores à

---

162 *Ibid*, p. 317.

163 DINIZ, Maria Helena. Lei de introdução ao código civil brasileiro interpretada. 14ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 191-192.

data da mudança da lei não haveria retroatividade; nas posteriores a lei nova, se aplicável, terá efeito imediato. Nos contratos em curso há uma zona intermédia, em que são excluídos os efeitos imediatos e os retroativos. Os contratos em curso, como os de execução continuada, apanhados por uma lei nova, são regidos pela lei sob cuja vigência foram estabelecidos (*tempus regit actum*), embora tenham havido julgados entendendo constitucional normas de emergência, em matéria de locação, atingindo contratos feitos anteriormente. Teoricamente, como já dissemos alhures, a lei nova não poderá alcançar o contrato efetivado sob o comando da norma anterior, mas nossos juízes e tribunais têm admitido que se deve aplicar a lei nova se estar for de ordem pública, como, p. ex., a lei sobre reajustamento do valor locativo ou sobre a atualização de contribuições e dos benefícios da previdência privada etc. Já se decidiu que ‘as leis tidas como de ordem pública são aplicáveis aos atos e fatos que encontram, sem ofensa ao ato jurídico perfeito’ (RSTJ, v. 17, 1991).

Em princípio, se a norma constitucional e o art. 6º da Lei de Introdução não resguardassem o ato jurídico perfeito, haveria destruição de direitos subjetivos, formados sob o império da antiga norma, prejudicando interesses legítimos de seus titulares, causando a desordem social<sup>164</sup>.

---

164 DINIZ, Maria Helena. Lei de introdução ao código civil brasileiro interpretada. 14ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 191-192.

A aplicação imediata de lei que constitua ordem pública aos contratos de duração, embora defendida por alguns autores<sup>165</sup>, não chega a compor a noção majoritária da doutrina a esse respeito<sup>166</sup>. A título de exemplo, veja-se as ponderações do Supremo Tribunal Federal no julgamento da Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 1931/DF sob a relatoria do Ministro Marco Aurélio, em 7 de fevereiro de 2017:

É impróprio inserir nas relações contratuais avançadas em regime legal específico novas disposições, sequer previstas pelas partes quando da manifestação de

---

165 “Onde quer que exista um direito subjetivo de ordem pública ou privada, oriundo de um ‘fato idôneo’ a produzi-lo segundo os preceitos da lei vigente ao tempo em que ocorreu, e incorporado ao patrimônio individual, a lei não o pode ofender” (PEREIRA, Caio Mario da Silva. Instituições de direito civil: introdução ao direito civil. 7ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983, p. 113); e “Mas entre a retroatividade e a irretroatividade existe situação intermediária, a da aplicabilidade imediata da lei nova a relações que, nascidas embora sob a vigência da lei antiga, ainda não se aperfeiçoaram, não se consumaram. O requisito *sine qua non*, para imediata e geral aplicação, é também o respeito ao direito adquirido, ao ato jurídico perfeito e à coisa julgada. Acham-se, nesse caso, as leis constitucionais, políticas, administrativas, de ordem pública (ainda que de direito privado), de interesse geral, penais mais benignas, interpretativas, que regulam o exercício dos direitos políticos e individuais, condições de aptidão para cargos públicos, organização judiciária e processo (civil e criminal). Aliás, em regra, todas as normas de direito público têm aplicação imediata, o que, no entanto, como é óbvio, pode ser intencionalmente arredado pelo legislador” (MONTEIRO, Washington de Barros. Curso de Direito Civil – Parte Geral. 23ª ed. São Paulo: Saraiva, 1984. v. 1, p. 32/33).

166 Em relação à doutrina, podemos citar: “No caso afirmativo a lei não deve retroagir, porque a simples invocação de um motivo de ordem pública não basta para justificar a ofensa ao direito adquirido, cuja inviolabilidade, no dizer de GABBA, é também um forte motivo de interesse público.” (PORCHAT, Reinaldo. Curso elementar de direito romano. 2ª ed. São Paulo: Cia. Melhoramentos de São Paulo, v. I, n. 528, 1937, p. 338-339); “A regra jurídica de garantia é, todavia, comum ao direito privado e ao direito público. Quer se trate de direito público, quer se trate de direito privado, a lei nova não pode ter efeitos retroativos (critério objetivo), nem ferir direitos adquiridos (critério subjetivo), conforme seja o sistema adotado pelo legislador constituinte. Se não existe regra jurídica constitucional de garantia, e sim, tão-só, regra dirigida aos juízes, só a cláusula de exclusão pode conferir efeitos retroativos, ou ofensivos dos direitos adquiridos, a qualquer lei” (PONTES DE MIRANDA. Comentários à Constituição de 1967 com a Emenda nº 1 de 1969. 2ª ed. 2ª tiragem. São Paulo: Revista dos Tribunais, t. V, 1974, p. 99); e “[D]ans un ordre juridique fondé sur la loi, la non-rétroactivité des lois est elle-même une des colonnes de l’ordre public. Il est absolument impossible de concevoir les fondements d’un ordre législatif, si on n’y introduit pas la notion de la nonrétroactivité” (ROUBIER, Paul. Droit Transitoire (Conflits des Lois dans le Temps). 2ª ed. Paris: Editions Dalloz et Sirey, 1960, p. 417).

vontade. Consoante fez ver o ministro Maurício Corrêa, cujo voto acompanhei integralmente, no exame da medida acauteladora:

(...)

Nessa assentada o eminente Ministro CELSO DE MELLO ressaltou: ‘(...) Se é certo, de um lado, que, em face da prospectividade ordinária das leis, os fatos pretéritos escapam, naturalmente, ao domínio normativo desses atos estatais (RT 299/478), não é menos exato afirmar, de outro, que, para os efeitos da incidência da cláusula constitucional da irretroatividade em face de situações jurídicas definitivamente consolidadas, mostra-se irrelevante a distinção pertinente à natureza dos atos legislativos. Trate-se de leis de caráter meramente dispositivo, trata-se de leis de ordem pública, cogentes ou imperativas, todas essas espécies normativas subordinam-se, de modo pleno e indiscriminado, à eficácia condicionante e incontestável do princípio constitucional assegurador da intangibilidade do ato jurídico perfeito, do direito adquirido e da coisa julgada em face da ação normativa superveniente do Poder Público (RTJ 106/314).

Parece-nos, todavia, que essa solução não se coaduna com os elementos fundamentais do direito contratual empresarial e, principalmente, com as noções jurídicas do contrato de duração.

O pensamento doutrinário exposto acima, para o qual os efeitos do contrato regem-se pela lei da época em que celebrado o contrato, não é apropriado para os casos dos contratos empresariais de duração. Não há de se estranhar, haja vista emanar de tradição doutrinária que, ao mesmo tempo, é voltada para a regulação de contratos instantâneos e não é empresarial.

Conceder à lei antiga essa eficácia ilimitada no tempo representa violação direta à regra de eficácia imediata da lei nova, no âmbito dos contratos de duração. Aludida vigência paralela da lei antiga também

macula os vetores mais essenciais dos contratos empresariais [e.g., *pacta sunt servanda*, segurança jurídica e autonomia privada].

A sobrevida que alguns pretendem dar à lei antiga também acaba por desequilibrar o mercado, colocando os comerciantes em situações desiguais, criando diferentes regimes jurídicos para situações idênticas, vilipendiando as tão caras segurança e previsibilidade jurídicas, essenciais para o bom desenvolvimento do comércio.

Os contratos não se limitam a disciplinar relações individuais e pontuais, mas compõem o principal instrumento jurídico para o funcionamento do mercado. Se empresas que atuam no mesmo mercado forem submetidas a regimes jurídicos distintos apenas em razão do momento em que seus contratos foram firmados, haverá, invariavelmente, a criação de uma assimetria normativa no ambiente de mercado.

Por fim, especificamente nos casos dos contratos empresariais de duração, é preciso ressaltar que a aplicação imponderada do referido entendimento da doutrina não faz proteger o ato jurídico perfeito ou o direito adquirido, únicas hipóteses, além do respeito à coisa julgada, nas quais a eficácia imediata da lei nova poderia ser mitigada.

### **(III) O DIREITO ADQUIRIDO, O ATO JURÍDICO PERFEITO E A IRRETROATIVIDADE DAS LEIS**

O direito adquirido e o ato jurídico perfeito, por expressa disposição constitucional, devem, em regra, permanecer resguardados frente a mudanças legislativas posteriores. A proteção encontra respaldo em uma antiga máxima latina que consagra esse princípio com clareza e universalidade: *tempus regit actum* - o tempo rege o ato<sup>167</sup>.

---

167 “Mesmo correndo o risco da repetitividade, vale insistir, porque é muito importante, que normalmente a lei deve atuar sobre os pressupostos que ocorram ou se completarem enquanto ela estiver em vigor, ainda que eles sejam meros efeitos, ou melhor, aconteçam no âmbito de situações jurídicas constituídas ao tempo de leis anteriores: este é o efeito imediato da lei, ou a sua eficácia imediata. A lei nova é retroativa quando, além dessa eficácia normal, também se aplica a pressupostos que aconteceram no passado, aqui incluindo situações jurídicas que já produziram todos

A lei, via de regra, não pode ter efeitos retroativos sobre direito adquirido, coisa julgada e ato jurídico perfeito. A definição do que é uma lei retroativa, bem como o que significa um “ato jurídico perfeito” e um “direito adquirido”, dispensando-se o tratamento da coisa julgada em virtude do objeto deste artigo, é essencial para delimitar a atuação da lei nova no tempo.

O ato jurídico perfeito corresponde aos fatos jurídicos e aos efeitos dos fatos jurídicos ocorridos no passado. Nas palavras de Fernando Noronha, “*atos jurídicos perfeitos são fatos, ou seus efeitos, efetivamente verificados no passado, ao tempo e ao abrigo da lei então em vigor*”<sup>168</sup>. Nos termos do §1º do art. 6º da LINDB, “*reputa-se ato jurídico perfeito o já consumado segundo a lei vigente ao tempo em que se efetuou*”.

O direito adquirido, por sua vez, liga-se aos “*direitos que o seu titular, ou alguém por êle, possa exercer, como aqueles cujo comêço do exercício tenha têrmo pré-fixo, ou condição pré-estabelecida inalterável, a arbítrio de outrem*” (art. 6º, §2º, da LINDB). A definição, muito ampla, pouco ajuda. Tentaremos apresentá-la sem incorrer no pecado de apenas deixar a lei mais bonita, sem nada esclarecer.

Cármem Lúcia Rocha ajuda a elucidar o conceito ao apontar que a noção de direito adquirido se relaciona, primeiro, à “*limitação temporal da norma, que não evolue para alterar situações jurídicas pretéritas perfeitas*”<sup>169</sup>. Ou seja, serve como limitador de eficácia da lei no tempo, protegendo, assim como faz o “ato jurídico perfeito”, as situações jurídicas já constituídas sob a norma anterior.

---

os seus efeitos antes de ela haver entrado em vigor, e incluindo também os efeitos produzidos no passado por situações jurídicas que permanecem operativas no domínio da nova lei.” (NORONHA, Fernando. Retroatividade, eficácia imediata e pós-atividade das leis: sua caracterização correta, como indispensável para solução dos problemas de direito intertemporal. In Revista de Direito Constitucional e Internacional. Vol. 23/1998. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1998, p. 91-110).

168 NORONHA, Fernando. Retroatividade, eficácia imediata e pós-atividade das leis: sua caracterização correta, como indispensável para solução dos problemas de direito intertemporal. In Revista de Direito Constitucional e Internacional. Vol. 23/1998. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1998, p. 91-110

169 ROCHA, Carmen Lúcia Antunes. O princípio do direito adquirido no Direito Constitucional. Revista Forense, v. 308, out./dez., 1989, p. 149.

Em seguida, deve o intérprete verificar se daquela situação jurídica pretérita e perfeita é constituído direito já integrado ao patrimônio do seu titular<sup>170</sup>. Cuida-se, pois, de “*saber quando a situação de fato ensejadora da aplicação da regra ter-se-ia completado, a fim de saber constituído, ou não, o direito, vale dizer, quando adentrou – se ocorreu tal circunstância – o patrimônio de seu titular*”<sup>171</sup>.

Na aplicação de uma lei nova, pois, o desafio do intérprete, nesse ponto, é descobrir se, de uma tal situação aperfeiçoada na lei antiga, irradiam-se direitos já incorporados ao patrimônio do seu titular. Esses são os “direitos adquiridos” e não serão atingidos pela lei nova. Se não há direito constituído e incorporado, mas mera possibilidade de constituição de direito, a lei nova é aplicada, ainda que destrua as esperanças do titular daquela expectativa de direito<sup>172</sup>.

É fácil a confusão. O direito adquirido nunca é uma situação futura, mas é direito já constituído, já certo, cujo exercício é protegido dos efeitos da lei nova. Se o direito já tivesse sido exercido, não se trataria de direito adquirido, mas de ato jurídico perfeito.

A celebração de um contrato sob a vigência da lei antiga é ato jurídico perfeito e não poderá ser discutida nos termos da lei nova. Os efeitos desse contrato, por outro lado, podem ser atos jurídicos perfeitos (se já verificados sob a lei antiga), direitos adquiridos (se todos os pressupostos de sua irradiação já tiverem sido verificados sob o império da lei antiga, tratando-se de direito já incorporado ao patrimônio do credor) ou meros efeitos de uma situação jurídica passada, pelo que serão regidos pela lei nova, não pela lei antiga.

Numa relação contratual tal, já tendo sido entregue a prestação, o pagamento da contraprestação, se devido na lei antiga, é direito adquirido e não poderia ser afetado pela lei nova.

Por outro lado, consideremos, a título de exemplo, o cônjuge varão que, mesmo tendo contraído matrimônio antes da Lei nº

---

170 ROCHA, Carmen Lúcia Antunes. O princípio do direito adquirido no Direito Constitucional. Revista Forense, v. 308, out./dez., 1989, p. 149.

171 *Ibid.*

172 *Ibid.*

6.515/77 (Lei do Divórcio), não pode reclamar direito adquirido à indissolubilidade do vínculo conjugal diante do pedido de divórcio. Neste caso, não há direito à indissolubilidade do vínculo incorporado ao patrimônio jurídico do varão. Ele poderia ter, sob a lei anterior, esperanças de que o casamento era indissolúvel, mas não direito adquirido àquele regime jurídico anterior. Não se adquire direito eterno a regimes jurídicos pretéritos.

Os direitos adquiridos são considerados direitos imutáveis, mesmo diante de alterações na legislação, desde que estejam fundamentados em um fato jurídico idôneo que, quando ocorreu, gerou efeitos e integrou de forma imediata e definitiva o patrimônio jurídico do titular. Isso significa que, uma vez incorporado ao patrimônio da pessoa, o direito não pode ser suprimido ou alterado por leis posteriores:

É acquisito ogni diritto, che: a) è conseguenza di un fatto idoneo a produrlo, in virtù della legge del tempo incui il fatto venne compiuto, benchè l'occasione di farlo valere non siasi presentata prima dell'attuazione di una legge nuova intorno al medesimo, e che, b) a termini della legge sotto l'impero della quale accade il fatto da cui trae origine, entrò immediatamente a far parte del patrimonio di chi lo ha acquistato<sup>173</sup>.

O direito adquirido “*não pode petrificar uma situação fática ou jurídica*”<sup>174</sup>, protegendo, apenas, direitos já incorporados ao patrimônio do seu titular.

A lei retroativa, portanto, é aquela que afeta direitos adquiridos, atos jurídicos perfeitos ou coisa julgada, sendo antijurídica na maior parte dos casos. Esclarece Fernando Noronha:

---

173 GABBA, Carlo Francesco. Teoria della retroattività delle leggi, Torino: Urione, v. 1, 1891, p. 191.

174 ROCHA, Cármen Lúcia Antunes. O princípio do direito adquirido no Direito Constitucional. Revista Forense, v. 308, out./dez., 1989, p. 162.

Mesmo correndo o risco da repetitividade, vale insistir, porque é muito importante, que normalmente a lei deve atuar sobre os pressupostos que ocorram ou se completem enquanto ela estiver em vigor, ainda que eles sejam meros efeitos, ou melhor, aconteçam no âmbito de situações jurídicas constituídas ao tempo de leis anteriores: este é o efeito imediato da lei, ou a sua eficácia imediata. A lei nova é retroativa quando, além dessa eficácia normal, também se aplica a pressupostos que aconteceram no passado, aqui incluindo situações jurídicas que já produziram todos os seus efeitos antes de ela haver entrado em vigor, e incluindo também os efeitos produzidos no passado por situações jurídicas que permanecem operativas no domínio da nova lei<sup>175</sup>.

Em outras palavras: a lei nova deve reger “*pressupostos que ocorram ou se completem enquanto ela estiver em vigor, ainda que eles sejam meros efeitos, ou melhor, aconteçam no âmbito de situações jurídicas constituídas ao tempo de leis anteriores*”. Esse é, de acordo com Fernando Noronha, o agir natural da lei; o seu efeito imediato.

O que a lei nova não pode fazer é reger pressupostos e efeitos já concluídos de relações jurídicas já aperfeiçoadas, ambos durante a vigência da lei antiga. Nesse caso, violaria direitos adquiridos, modificando atos jurídicos perfeitos, o que lhe é vedado pelo ordenamento jurídico.

É essa sutileza que, no âmbito dos contratos empresariais de duração, gera tantas consequências.

Os contratos empresariais de duração, por sua própria natureza, envolvem obrigações que se prolongam no tempo, produzindo efeitos contínuos. Tratamos dessa sua característica no início deste artigo. Esses contratos geram, ao longo de sua existência, situações jurídicas

---

175 NORONHA, Fernando. Retroatividade, eficácia imediata e pós-atividade das leis: sua caracterização correta, como indispensável para solução dos problemas de direito intertemporal. In Revista de Direito Constitucional e Internacional. Vol. 23/1998. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1998, p. 91-110.

concretas diversas, que devem ser regradas pela lei do tempo em que os seus efeitos serão produzidos.

Se celebrados sob a lei antiga, por certo já terão criado situações jurídicas já aperfeiçoadas com efeitos jurídicos já terminados. Tome como exemplo um contrato entre um conceituado *buffet* (chamemo-lo de Saiko Shokuhin) e um escritório de arquitetura, celebrado em 2023. Por lançar condomínios por todos os cantos do país, o escritório de arquitetura contratou um pacote de festas anuais [no mínimo, 5 por ano], por um período de 5 anos, do renomado *buffet*.

As festas ocorridas nos anos de 2023 e 2024 já foram pagas, tendo as partes outorgado quitações recíprocas. Com a chegada de uma nova lei, em meados de 2025, as prestações entregues e os pagamentos já recebidos são atos jurídicos perfeitos e, portanto, não são afetados pela lei nova.

O pagamento relativo à primeira festa de 2025, realizada antes da lei nova, mas ainda não quitada, é “direito adquirido” do *buffet*. Antes da lei de 2025, o *buffet* já tinha feito a festa e, nos termos da lei antiga [ainda em vigor à época], incorporado ao seu patrimônio jurídico o direito de receber a competente contraprestação pecuniária. Esse direito a lei nova não afetará ou modificará.

O contrato, no entanto, deve durar até 2028, por acordo entre as partes. As festas futuras serão realizadas sob a égide da lei nova, de 2025, que, no nosso exemplo, proibiu a distribuição de carnes cruas em reuniões festivas, impedindo a instalação das famosas ilhas de fina comida oriental pelas quais o *buffet* Saiko Shokuhin se tornou conhecido.

O contrato foi celebrado na lei antiga, que permitia a comercialização de carnes cruas. As partes têm direito adquirido a continuar realizando os banquetes de peixe cru que ofereciam antes? É “ato jurídico perfeito” esse contrato de duração?

Dar respostas afirmativas às perguntas acima levaria à criação de um regime jurídico paralelo no mercado, apenas para aqueles que já tinham celebrado contratos de distribuição de carne crua antes da lei nova. A um só tempo, macularia a imperatividade da lei cogente, a

segurança jurídica do mercado [que passaria ser regido por diferentes ordens jurídicas] e a igualdade de tratamento legal entre os agentes econômicos. É evidente que a lei nova não afetará as festas já realizadas, a carne já distribuída e os pagamentos feitos ou a serem efeitos com relação aos eventos passados, mas atuará imediatamente sobre a relação jurídica do exemplo, que dura no tempo, modificando-a assim que entrar em vigor.

O exemplo é acadêmico e feito claro para a facilitar a exposição dos autores, mas, abstraindo-se as lições e os conceitos, não é difícil chegar à mesma conclusão.

O contrato de duração dura no tempo, criando, ao longo de sua execução, situações jurídicas, que devem ser regidas de acordo com a lei de cada época [*tempus regit actum*]<sup>176</sup>. Não fosse assim, as relações jurídicas antigas acabariam, repita-se, por consolidar regimes jurídicos paralelos, contraditórios e concomitantes. O Superior Tribunal de Justiça já se manifestou, determinando a aplicação da lei nova aos contratos de duração:

- (...) 1. No sistema de direito positivo brasileiro, o princípio *tempus regit actum* se subordina ao do efeito imediato da lei nova, salvo quanto ao ato jurídico perfeito, ao direito adquirido e à coisa julgada (Constituição da República, artigo 5º, inciso XXXVI e Lei de Introdução ao Código Civil, artigo 6º).
2. A lei nova, vedada a ofensa ao ato jurídico perfeito, ao direito adquirido e à coisa julgada, tem efeito imediato e geral, alcançando as relações jurídicas que lhes são anteriores, não, nos seus efeitos já realizados, mas, sim, nos efeitos que, por força da

---

176 “Com relação às expectativas ou às situações jurídicas abstratas, a norma poderá ser retroativa. Não o poderá com referência às situações jurídicas concretas formadas anteriormente a ela. Logo, quando se diz que uma lei é irretroativa, significa simplesmente que ela não poderá ofender a essa situação jurídica concreta ou a esse direito constituído, dentro do qual cabem as noções de direito adquirido, ato jurídico perfeito e coisa julgada” (CAMPOS, José. Irretroatividade da lei e direito constituído no direito internacional privado. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1956, p. 23).

natureza continuada da própria relação seguem se produzindo, a partir da sua vigência<sup>177</sup>.

Não se deve confundir o direito adquirido na relação contratual com o direito de as partes exigirem a plena execução do acordo segundo a lei vigente quando foi celebrado, o que não garante o nosso ordenamento jurídico.

O direito tem como finalidade precípua estabelecer ordem e segurança, convertendo-se, assim, no instrumento principal da sociabilidade<sup>178</sup>.

Quando o legislador promulga uma nova lei, parte-se da premissa de que essa norma resulta de uma escolha deliberada e racional, inserida em um sistema jurídico coerente e orientado por finalidades públicas. Sua incidência no ordenamento, inclusive quanto ao alcance no tempo, deve ser interpretada de acordo com essa racionalidade parlamentar<sup>179</sup>.

A segurança jurídica, no contexto da aplicação de normas supervenientes a contratos de duração em curso, encontra-se resguardada não apenas pelo princípio da força obrigatória dos contratos [*pacta sunt servanda*], mas também pela estabilidade das regras do jogo.

As chamadas regras do jogo nada mais são do que o próprio ordenamento jurídico, isto é, o conjunto de normas que estruturam e condicionam a validade, a eficácia e a execução dos negócios jurídicos. Essas regras constituem a essência do negócio jurídico, pois conferem segurança, previsibilidade e estabilidade às relações

---

177 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Regimental no Recurso Especial n. 925.979/SP. Relator: Ministro Hamilton Carvalhido. Sexta Turma. J. 15.5.2007.

178 CAVALCANTI FILHO, Theóphilo. O problema da segurança no direito. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1964. p. 59.

179 MACCORMICK, Neil. Retórica e o Estado de direito: uma teoria da argumentação jurídica. Tradução de Conrado Hubner Mendes e Marcos Paulo Veríssimo. Rio de Janeiro: Elsevier: Campus, 2008, p. 178.

jurídicas, assegurando que todos os “participantes do jogo” atuem sob parâmetros comuns e previamente conhecidos.

Como expressão do ordenamento jurídico, as regras do jogo são uniformes e universais, aplicando-se de maneira igual a todos os sujeitos de direito. Não é possível que contratos semelhantes sejam submetidos a “regras diferentes”<sup>180</sup>, isto é, a regimes normativos distintos, sob pena de violação da segurança jurídica, tão cara ao fluxo de relações econômicas.

#### 4. CONCLUSÃO

A lei nova incide sobre contratos empresariais de execução continuada [*contratos empresariais de duração*], regulando seus efeitos futuros e adequando a relação jurídica às novas disposições normativas. A incidência, contudo, encontra limite intransponível nos direitos adquiridos e no ato jurídico perfeito, que permanecem incólumes. Nos contratos de longa duração, preserva-se integralmente o que já se consumou sob a vigência da lei anterior, evitando-se a frustração de expectativas legítimas e a violação da segurança jurídica.

A aplicação superveniente não pode alcançar prestações já cumpridas, obrigações já adimplidas ou situações já consolidadas, pois estas integram o patrimônio jurídico das partes. Somente os efeitos futuros, ainda pendentes de execução, submetem-se ao regime da lei nova, respeitando-se o núcleo obrigacional originário.

Essa interpretação garante equilíbrio entre a necessária atualização legislativa e a estabilidade das relações negociais, evitando que a inovação normativa se converta em fator de insegurança

---

180 “[s]e os particulares, nas relações entre eles, são senhores de procurar atingir, graças à sua autonomia, os escopos que melhor correspondam aos seus interesses, a ordem jurídica continua, porém, a ser o árbitro para valorar tais escopos, segundo os seus tipos, de acordo com a relevância social, tal como ela a compreende, de harmonia com a socialidade da sua função ordenadora. Efectivamente, é óbvio que o direito não pode dar seu apoio à autonomia privada para a consecução de qualquer escopo que ela se proponha atingir.” (BETTI, Emilio. Teoria geral do negócio jurídico. Tomo I, tradução de Fernando de Miranda, Coimbra: Coimbra, 1969, p. 104).

econômica. A preservação do passado e a regulação ordenada do futuro constituem expressão da função estabilizadora do Direito, especialmente relevante no ambiente empresarial.

Alterações legislativas supervenientes podem, de fato, repercutir diretamente sobre o “sinalagma” original, impondo sua revisão para evitar que o contrato se torne excessivamente oneroso ou desproporcional a qualquer das partes, para o que a lei dá solução [arts. 478 e ss. do Código Civil]. O tremor que a lei nova pode causar na relação privada antiga não concede, todavia, direito aos agentes econômicos a um determinado regime jurídico; se o Estado altera as regras do jogo, cabe aos agentes econômicos dançarem conforme a música.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Natureza Jurídica do Contrato de Consórcio. Classificação dos Atos Jurídicos Quanto ao Número de Partes e Quanto aos Efeitos. Os Contratos Relacionais. A Boa-Fé nos Contratos Relacionais. Contratos de Duração. Alteração das Circunstâncias e Onerosidade Excessiva. Sinalagma e Resolução Contratual. Resolução Parcial do Contrato. Função Social do Contrato. In Revista dos Tribunais. Ano 94. Vol. 832. São Paulo: Revista dos Tribunais, fev. de 2005

\_\_\_\_\_. Negócio jurídico: existência, validade e eficácia. 4<sup>a</sup> ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

BATALHA, Wilson de Souza Campos. Direito intertemporal. Rio de Janeiro: Forense, 1980.

BESSONE, Darcy. Do Contrato: teoria geral. 4<sup>a</sup> ed. São Paulo: Saraiva, 1997.

BETTI, Emilio. Teoria geral do negócio jurídico. Tomo I, tradução de Fernando de Miranda, Coimbra: Coimbra, 1969.

BIANCA, Massimo C. Diritto civile. Il contratto. Milano: Giuffrè, v. 3, 2000.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Regimental no Recurso Especial n. 925.979/SP. Relator: Ministro Hamilton Carvalhido. Sexta Turma. J. 15.5.2007.

CAMPOS, José. Irretroatividade da lei e direito constituído no direito internacional privado. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1956.

CARDOZO, José Eduardo Martins. Da retroatividade da lei. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1995.

CAVALCANTI FILHO, Theóphilo. O problema da segurança no direito. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1964

COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. A obrigação como processo. São Paulo: Bushatsky, 1976.

DINIZ, Maria Helena. Lei de introdução ao código civil brasileiro interpretada. 14<sup>a</sup> ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. Introdução ao estudo do direito: técnica, decisão, dominação. 4<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 2003.

FORGIONI, Paula A. Contratos empresariais: teoria geral e aplicação. 8. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2023.

FRANÇA, Rubens Limongi. Direito intertemporal brasileiro: doutrina da irretroatividade das leis e do direito adquirido, 3. ed. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1982.

FRANCO, Vera Helena de Mello. Teoria Geral do Contrato: confronto com o direito europeu futuro. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

FRAZÃO, Ana. Do direito da empresa ao direito da empresa e dos mercados. In Revista de Direito Empresarial. Belo Horizonte, ano 15, n. 1, 2018.

GABBA, Carlo Francesco. Teoria della retroattività delle leggi, Torino: Urione, v. 1, 1891.

GOMES, Orlando. Contratos. 8<sup>a</sup> ed. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

GONÇALVES NETO. Os Contratos Mercantis e o Código Civil. In Temas de Direito Empresarial e Outros Estudos, em homenagem ao professor Luiz Gastão Paes de Barros Leães, org. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e Marcelo Vieira von Adamek, São Paulo, Malheiros Editores, 2014.

KELSEN, Hans. Teoria geral das normas. Tradução de José Florentino Duarte. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 1986.

MACCORMICK, Neil. Retórica e o Estado de direito: uma teoria da argumentação jurídica. Tradução de Conrado Hubner Mendes e Marcos Paulo Veríssimo. Rio de Janeiro: Elsevier: Campus, 2008.

MARTINS, Fran. Contratos e obrigações comerciais. 16<sup>a</sup> ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010

MELLO, Celso Antonio Bandeira de. O direito adquirido e o direito administrativo. Interesse Público, Porto Alegre, v. 8, n. 38, p. 18, 2006.

MONTEIRO, Washington de Barros. Curso de Direito Civil – Parte Geral. 23<sup>a</sup> ed. São Paulo: Saraiva, 1984. v. 1.

MUÑOS, Luis. Derecho comercial: contratos. Buenos Aires: Tipografica Editora Argentina, 1960.

NORONHA, Fernando. Retroatividade, eficácia imediata e pós-atividade das leis: sua caracterização correta, como indispensável para solução dos problemas de direito intertemporal. In Revista de Direito Constitucional e Internacional. Vol. 23/1998. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1998.

NUNES, José A. Engrácia. Direito dos Contratos Comerciais. Coimbra: Almedina, Setembro de 2009.

PEREIRA, Caio Mario da Silva. Instituições de direito civil: introdução ao direito civil. 7<sup>a</sup> ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Comentários à Constituição de 1967 com a Emenda nº 1 de 1969. 2<sup>a</sup> ed. 2<sup>a</sup> tiragem. São Paulo: Revista dos Tribunais, t. V, 1974.

\_\_\_\_\_. Tratado de direito privado. Tomo III. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954.

PORCHAT, Reinaldo. Curso elementar de direito romano. 2ª ed. São Paulo: Cia. Melhoramentos de São Paulo, v. I, n. 528, 1937.

REALE, Miguel. Lições preliminares de direito. 27ª ed. São Paulo: Saraiva, 2006. RIZZARDO, Arnaldo. Contratos. 16ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

ROCHA, Carmen Lúcia Antunes. O princípio do direito adquirido no Direito Constitucional. Revista Forense, v. 308, out./dez., 1989.

ROQUE, Sebastião José. Direito Contratual Civil-Mercantil. 2ª ed. São Paulo: Ícone, 2003

ROPPO, Enzo. O contrato. Coimbra: Almedina, 2009, p. 8; GOMES, Orlando. Contratos. 8ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

ROUBIER, Paul. Droit Transitoire (Conflits des Lois dans le Temps). 2ª ed. Paris: Editions Dalloz et Sirey, 1960.

VARELA, Antunes. Direito das Obrigações: conceito, estrutura e função da relação obrigacional. Fontes das obrigações – Modalidades das obrigações. 1ª ed. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 1977.

VENOSA, Silvio de Salvo. Direito Civil: teoria geral das obrigações e teoria geral dos contratos. 12ª ed. São Paulo: Atlas, 2012

\_\_\_\_\_. Introdução ao estudo do direito: primeiras linhas. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.



# GARGALOS REGULATÓRIOS DO DIREITO CONTRATUAL EM MATÉRIA DE RELAÇÕES EMPRESARIAIS ASSIMÉTRICAS

## REGULATORY BOTTLENECKS IN CONTRACT LAW REGARDING B2B CONTRACTS WITH UNEQUAL BARGAINING POWER

*Natália Marques de Oliveira (Universidade de São Paulo)*<sup>181</sup>

**Resumo:** O artigo tem por objetivo diagnosticar os gargalos regulatórios que comprometem a eficácia aplicativa do direito contratual diante de práticas oportunistas em contratos empresariais assimétricos. Para tanto, simula-se a análise de um caso concreto por um(a) advogado(a) que, ao formular a estratégia jurídica em favor de seu cliente, se depara com os limites dogmáticos e processuais que restringem o momento e o alcance de sua atuação. São identificados quatro gargalos regulatórios interdependentes: **(i)** o “fator receio”, que limita a atuação do direito apenas após o término da relação jurídica dirigida pela parte contratualmente mais forte; **(ii)** a dificuldade de enquadrar padrões de comportamento em uma estrutura normativa composta por normas de condutas vocacionadas à sanção de atos isolados; **(iii)** as limitações estruturais e processuais do sistema de justiça; e **(iv)** a ineficácia do sistema compensatório para reparar integralmente danos, compensar externalidades e prevenir a repetição dos comportamentos oportunistas no mercado. A análise demonstra que o enfrentamento desses gargalos requer mudanças de caráter estrutural, e não apenas de direito material, capazes de incorporar mecanismos de *enforcement* preventivo e corretivo, além de fortalecer os instrumentos disponíveis ao Poder Judiciário. Sem propor soluções dogmáticas definitivas, o artigo apresenta algumas iniciativas de direito comparado que articulam mecanismos de ordem pública de direção e de proteção, apresentando-as como parâmetros relevantes para a formulação de um modelo institucional eficaz para coibir abusos e assegurar a função organizativa do Direito Comercial.

---

181 Advogada. Graduada pela FDRP-USP. Mestre em Direito Comercial pela FD-USP.

**Palavras-chave:** contratos empresariais; assimetria de poder contratual; regulação; enforcement; reformas legislativas; abuso de poder; poder de dissuasão.

**Abstract:** The article aims to diagnose the regulatory bottlenecks that undermine the practical effectiveness of contract law in countering opportunistic practices in B2B contracts with unequal bargaining power. It contributes to ongoing legislative debates on curbing abuses of contractual power by simulating the reasoning process of a lawyer who, while formulating a litigation strategy for a client, encounters both dogmatic and procedural constraints that limit the timing and scope of legal intervention. The analysis identifies four interdependent regulatory bottlenecks: **(i)** the fear factor, which effectively postpones the application of legal rules until after the termination of the contractual relationship shaped by the stronger party; **(ii)** the difficulty of capturing recurring patterns of conduct into a normative framework primarily designed to address conducts and sanction isolated acts; **(iii)** procedural and institutional barriers of the judicial system; and **(iv)** the ineffectiveness of the compensatory system in fully redressing damages, internalizing externalities, and deterring the recurrence of opportunistic behavior in the market. The analysis shows that overcoming these bottlenecks requires structural reforms rather than merely substantive legal changes, incorporating both preventive and corrective enforcement mechanisms as well as strengthening the tools available to the Judiciary. Without proposing dogmatic solutions, the article highlights some law initiatives that combine public-order mechanisms of direction and protection, presenting them as valuable benchmarks for the design of an institutional framework capable of preventing abuse and safeguarding the organizational function of commercial law.

**Keywords:** business contracts; unequal bargaining power; regulation; enforcement; legislative reforms; abuse of power; deterrence of legal rules.

**Sumário:** 1. Introdução. 2. O caso é apresentado. 3. Gargalos regulatórios do direito contratual. 3.1 “Fator receio” (*fear factor*). 3.2 Dificuldade de enquadramento de um padrão de comportamento em um sistema de normas de conduta. 3.3 Limitações estruturais e processuais do sistema de justiça. 3.4 Ineficácia do sistema compensatório como instrumento de prescrição de comportamentos e de reparação efetiva. 4. Algumas iniciativas para endereçar os gargalos regulatórios do direito contratual. 5. Considerações finais.

## 1. INTRODUÇÃO

O artigo 421-A, *caput* do Código Civil, incluído pela Lei nº 13.874/2019, admite o afastamento da presunção de paridade e simetria nos contratos empresariais, possibilitando a aplicação de tratamento jurídico diferenciado em relação àquele dos contratos considerados paritários e simétricos. Nas justificativas do Relatório Final da Comissão de Juristas do Projeto de Lei nº 4/2025, em trâmite no Senado Federal para revisão e atualização do Código Civil, registra-se a preocupação em inserir disposições voltadas a *prevenir* abusos de direito nos “contratos não paritários” e a coibir o exercício da autonomia privada em agressão à função social<sup>182</sup>.

Nesse cenário de reforma legislativa, o presente artigo tem por objetivo diagnosticar os gargalos que comprometem a eficácia aplicativa do direito contratual nas relações empresariais assimétricas,

---

182 “A autonomia privada é prestigiada como um dos faróis do Direito Contratual, por espelhar o direito dos cidadãos em se autodeterminarem. Todavia, notadamente nos casos de contratos não paritários, o Código Civil intervém para evitar abusos de direito. Nesse sentido, em diversas ocasiões, o texto do Código faz a distinção entre os contratos paritários e os não paritários, com o objetivo de evitar abusos nestes últimos (arts. 421-C; 421-D; 423; 532; 599, § 2º; 603, parágrafo único; 620, parágrafo único; 629, parágrafo único; 725, § 1º; 734, parágrafo único; 757-A; 762; 766, § 2º; 768, § 2º; 771, § 5º; 771-C; 786, §§ 2º e 3º; e 946-A). Também é reconhecido que a autonomia privada não pode ser exercida em agressão à função social, sob pena de censura do ordenamento, inclusive, quando for o caso, por meio da nulidade (art. 421, § 2º)” (BRASIL. Senado Federal. Relatório Final dos trabalhos da Comissão de Juristas responsável pela revisão e atualização do Código Civil. 2024. 314p. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/atividade/comissoes/comissao/2630/>, p. 286).

os quais são responsáveis pela formação de um vácuo regulatório que se perpetua independentemente do conteúdo das normas de direito material. Emprestando-se as palavras de Comparato a respeito do direito societário, o direito contratual, tal como é estruturado, se apresenta “despido do necessário aparelhamento de aplicação e eficácia”<sup>183</sup>.

Para conferir concretude ao diagnóstico proposto, o artigo parte de um caso elaborado a partir da compilação de informações extraídas de processos judiciais e de estudos econômicos sobre as relações contratuais entre citricultores e indústrias processadoras de suco de laranja congelado e concentrado (SLCC): um setor com histórico de décadas de conflito, envolvendo o Conselho Administrativo de Defesa Econômica, Comissão Parlamentar de Inquérito estadual e litígios judiciais em diversas instâncias, inclusive internacionais (**Tópico 2**).

A análise do caso conduz à identificação de quatro gargalos regulatórios interdependentes que limitam a eficácia aplicativa do direito contratual nas relações contratuais empresariais assimétricas, revelados pelas reflexões do(a) advogado(a) que, ao se debruçar sobre a matéria para formular uma estratégia jurídica, depara-se com limites de ordem dogmática e processual que restringem o momento e o alcance de sua atuação e, conseqüentemente, a efetividade das soluções que pode propor ao seu cliente (**Tópico 3**). Trata-se de abordagem que, além de ilustrativa, mostra-se coerente com o caráter indutivo do direito comercial: é no cotidiano do exercício profissional que o sistema jurídico é posto à prova.

Por fim, à luz do debate legislativo e sem pretensão de prescrever soluções definitivas, o artigo apresenta algumas iniciativas de direito comparado que visam preencher o vácuo regulatório em matéria de relações contratuais empresariais assimétricas, com o propósito de fomentar a formulação de respostas institucionais mais assertivas e compatíveis com a dinâmica e os desafios concretos que emergem do exercício do poder nos contratos empresariais (**Tópico 4**).

---

183 COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. O poder de controle na sociedade anônima. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 422.

## 2. O CASO É APRESENTADO

O profissional do direito é procurado por um citricultor que busca por orientação jurídica sobre os direitos que lhe cabem após o encerramento do contrato de fornecimento de laranja *in natura* com uma indústria processadora de SLCC, com prazo de cinco anos-safra. Ao relatar a sua experiência, o produtor descreve um conjunto de práticas que, acumuladas ao longo da vida do contrato, foram responsáveis por conduzi-lo a uma situação de esgotamento pessoal e financeiro.

No primeiro ano-safra, a indústria rejeitou parte da carga e aplicou “descontos de qualidade” sobre a quantidade remanescente, invocando prerrogativa contratual que permitia a aplicação dessas medidas caso a produção fosse entregue abaixo dos níveis qualitativos<sup>184</sup> contratualmente fixados. O cronograma de colheita, responsável por parte da perda de qualidade por não ter sido colhida em seu “ponto ótimo” de maturação, fora unilateralmente definido pela indústria.<sup>185</sup>

No segundo ano-safra, condições climáticas adversas impediram a entrega da totalidade da quantidade pactuada, razão pela qual a indústria responsabiliza o citricultor por perdas e danos, conforme o contrato. A indústria rejeitou tentativas de renegociação, argumentando que “o contrato deve ser cumprido” e que o produtor, enquanto empresário, deve assumir e calcular os riscos de sua atividade.<sup>186</sup>

---

184 O produto (grão) é classificado conforme níveis de tolerância de determinados atributos, como, *e.g.*, umidade. Os contratos e as empresas observam parâmetros de tolerância, de modo que produtos que superem determinadas faixas de referência podem sofrer descontos no valor a ser recebido ou podem legitimar a recusa do produto.

185 Caso adaptado de situação amplamente discutida pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, tendo como exemplos os seguintes julgados: Recurso de apelação com revisão nº 0007490-81.2005.8.26.0072, de relatoria do Desembargador Marcondes D'Angelo, julgado em 17 de fevereiro de 2016; Apelação nº 0002611-31.2005.8.26.0072, Rel. Desembargador Edgar Rosa, julgado em 03 de abril de 2014.

186 Cláusula observada nos diversos contratos analisados em: CARVALHO, Murilo Secchieri de; PAULILLO, Luiz Fernando de Oriani. Evolução das relações contratuais

No terceiro ano-safra, em razão da queda do preço do SLCC no mercado internacional, a indústria notifica o produtor da necessidade de celebração de aditivo, com redução da quantidade e do preço inicialmente estabelecidos, visando tornar as condições negociais mais aderentes ao cenário econômico e manter equilibrada a distribuição de receitas ao longo da cadeia.

Sem alternativas viáveis de escoamento da produção e sob risco de não renovação do contrato do qual depende economicamente, o produtor assinou o aditivo contratual, amargando os prejuízos daí decorrentes com a frustração das expectativas de receita para aquele ano.<sup>187</sup>

No quarto ano-safra, o SLCC exportado do Brasil é vítima de um embargo internacional. Diante da paralisação de suas atividades, a indústria rejeita a carga do produtor e denuncia o contrato com base em cláusula contratual, sob o fundamento de que não poderá processar o suco e exportá-lo. Não há previsão de pagamento de qualquer quantia, inclusive a título de multa e lucros cessantes.<sup>188</sup>

Em razão da concentração de indústrias processadoras e do número ínfimo de pequenas indústrias,<sup>189</sup> o citricultor não tem

---

na perspectiva dos citricultores: um estudo de múltiplos casos de contratos entre 1978/79 a 2011/2012. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, v. 56, n. 1, p. 51-68, 2018.

187 Cenário recorrente nas relações contratuais analisadas em: CARRER, Marcelo José; SOUZA FILHO, Hildo Meirelles de. Efeito de ajustes contratuais sobre a eficiência de custo de propriedades citrícolas do estado de São Paulo. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, v. 56, n. 3, p. 381-394, 2018. Encontra-se também referência às iniciativas de renegociação das condições originalmente pactuadas por parte da indústria pelo menos desde a Safra 1999/2000: BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria de Acompanhamento Econômico. Parecer nº 348 COGPA/COGDC-DF/SEAE/MF. Brasília. 2001. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/central-de-conteudo/pareceres/2001/agricola-e-agroindustrial/produtos-alimenticios/parecer-tecnico-sobre-o-processo-administrativo-no-08012-008372-99-14-emitido-em-31-08-2001>. Acesso em: 13 jul. 2025.

188 Cláusula observada nos diversos contratos analisados em: CARVALHO, Murilo Secchieri de; PAULILLO, Luiz Fernando de Oriani, *op. cit.*

189 A respeito da concorrência de pequenas indústrias processadoras de suco de laranja no estado de São Paulo, conferir: PALMIERI, Fernanda Geraldini. A competitividade das firmas de suco de laranja de pequeno porte no estado de São Paulo. 2018. 133 p. Dissertação (Mestrado em Administração) - Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz", Universidade de São Paulo, Piracicaba, 2018.

alternativas de escoamento da produção. Como a laranja é fruta cuja qualidade é tempo-dependente (especificidade temporal), não há alternativas de armazenamento aptas a viabilizar a compensação dos prejuízos por outras vias ou em safras futuras.

O citricultor relata que, ao longo do relacionamento contratual, buscou reduzir os prejuízos para continuar na atividade, dada a ausência de alternativas factíveis: reduziu o quadro de funcionários e salários, suspendeu investimentos em técnicas de irrigação, em maquinários e em melhorias de gestão de sua propriedade,<sup>190</sup> optou por não pagar tributos para priorizar o pagamento de folha salarial, das parcelas de financiamento bancário e dos contratos com fornecedores de insumos, dívidas que têm seu patrimônio pessoal em garantia.<sup>191</sup>

Encerrado o contrato com a indústria, porém, os esforços se mostraram inócuos: a documentação contábil traduz sua incapacidade

---

190 A respeito da correlação de práticas contratuais adotadas pela indústria e o desinvestimento nas atividades do citricultor: ROSSI, Fabiana Ribeiro; SOUZA FILHO, Hildo Meirelles; MIRANDA, Bruno Varella; CARRER, Marcelo José. The role of contracts in the adoption of irrigation by Brazilian orange growers. *Agricultural Water Management*, v. 233, p. 1-9, 2020.

191 “É exatamente devido a sua ausência, associada com a perecibilidade do fruto, que as indústrias terão grandes incentivos para exercer o seu poder de compra. O pomar é um ativo muito específico, de elevado custo de formação, cujo retorno deve aguardar vários anos. Nesse período, terras e outros insumos ficam imobilizados. A migração não é realizada sem traumas. Dificilmente um citricultor remove um pomar no seu décimo ano, mesmo percebendo que o retorno tem sido negativo. Geralmente, ele ainda sustenta expectativas de que anos-safras futuros poderão reverter sua posição. Anualmente, ele reformula suas expectativas e somente estará mais propenso a abandonar, ou migrar, quando a produtividade esperada do talhão começar a declinar. Nesse momento, ele migrará com perdas. Na melhor das hipóteses, suas receitas anuais igualarão seus custos operacionais anuais. Se fossem observados ganhos, o citricultor não migraria. As perdas poderão ser enormes, pois incluem não apenas prejuízos operacionais de vários anos, mas também gastos irrecuperáveis com equipamentos, instalações, imobilização de terras e formação de pomares. Configura-se, portanto, um histórico de vários anos de transferência de renda do citricultor para a indústria. Portanto, há sim um enorme incentivo por parte da indústria para usar o seu poder de compra para apropriar-se não apenas da renda, mas também do patrimônio de citricultores. Um citricultor que vende seu patrimônio para pagar dívidas da citricultura, resultantes da prática de *price squeeze*, estará, de forma disfarçada, transferindo patrimônio para a indústria” (SOUZA, José Paulo; PAULILLO, Luiz Fernando de Oriani. Considerações sobre o texto do voto de aprovação no CADE para a fusão Citrosuco e Citrovita. 2011. 33 p. Disponível em: <http://www.associtrus.com.br/aprovacaofusao.pdf>. Acesso em: 25 set. 2024, p. 23).

de honrar suas dívidas e a iminência de perda do patrimônio construído por toda uma vida: a recuperação judicial ou autofalência são consideradas.

O produtor credita sua bancarrota financeira, e a de diversos outros citricultores da sua região, não a sua ineficiência, como é alegado pela indústria processadora de SLCC, mas à sucessão de práticas contratuais que considera injustas: o recebimento reduzido por perda de qualidade provocada pelo cronograma imposto pelo parceiro a jusante e pela transferência de riscos inerentes à sua atividade, ao passo em que, anteriormente, nos termos do contrato, assumiu todos os riscos da perda de produção agrícola. A seu ver, a lógica contratual adotada pela indústria lhe transfere todos os riscos, próprios e alheios, invocando o “compartilhamento” de prejuízos em nome da preservação da cadeia apenas quando lhe é conveniente.<sup>192</sup>

A partir desse panorama, o estudo do caso e de suas circunstâncias pelo(a) advogado(a), ao buscar compreender o que pode propor a seu cliente, permite identificar quatro gargalos regulatórios do direito contratual em matéria de relações contratuais empresariais assimétricas.

### **3. GARGALOS REGULATÓRIOS DO DIREITO CONTRATUAL**

#### **3.1 “FATOR RECEIO” (FEAR FACTOR)**

A primeira questão crítica analisada pelo(a) advogado(a) diz respeito ao momento em que é procurado. O cliente buscou amparo jurídico após o encerramento da relação contratual que serviu de palco para a sucessão de práticas de transferência de custos e riscos sem a devida contrapartida, relatadas em retrospectiva. O direito é

---

<sup>192</sup> Evidentemente, o caso é uma simplificação de diversos aspectos complexos que marcam a trajetória turbulenta do setor citrícola. Parte-se do pressuposto, *e.g.*, de que as condições comerciais inicialmente fixadas no contrato seriam adequadas para a viabilidade econômica da atividade do citricultor. No entanto, há também registros de fixação de preços abaixo dos custos de produção dos citricultores. Nesse sentido, conferir: SOUZA, José Paulo; PAULILLO, Luiz Fernando de Oriani, *op. cit.*

convocado a atuar quando os créditos finais anunciam o término de um filme cuja trama foi dirigida pela parte com poder de barganha, e no qual as regras jurídicas pouco ou nada influenciaram a construção do roteiro.

Esse descompasso evidencia o **primeiro gargalo regulatório do direito contratual** em matéria de contratos assimétricos: o desequilíbrio de poder contratual dissemina o “fator receio” (“*fear factor*”), que compromete o poder de dissuasão e a eficácia aplicativa das regras jurídicas que poderiam influenciar o rumo do roteiro contratual (independentemente, pois, de seu conteúdo).

Com efeito, a assimetria de poder de barganha pressupõe cenário no qual a viabilidade econômica de uma das partes contratantes depende da manutenção daquele contrato, sobretudo em setores concentrados e/ou onde há especificidade de ativos na transação. No caso do mercado citrícola, *e.g.*, ambas as condições são preenchidas: além do oligopólio das indústrias processadoras de suco de laranja, que limita as alternativas de escoamento da produção, o citricultor se compromete com um investimento idiossincrático de cerca de quinze anos, que corresponde à média do ciclo produtivo do pomar. Isso significa que não lhe é factível simplesmente abandonar a sua atividade sem sofrer prejuízos e, muitas vezes, risco de insolvência.<sup>193</sup>

Dado que a racionalidade do agente econômico é orientada para a maximização do lucro sempre que as circunstâncias assim o permitam, o empresário com poder superior de barganha passa a ter condições de

---

193 “Isso significa que, se o citricultor perder a venda de uma safra ele está totalmente comprometido economicamente e dificilmente alcançará um resultado positivo no final do ciclo produtivo. Caso perca a venda de uma safra (ou bem menos que isso, isto é, se perder o máximo lucro possível), o citricultor terá que fazer dívidas em bancos ou colocar dinheiro de seu patrimônio para manter o ciclo produtivo do pomar para, quando chegar ao final (em 15 ou 18 anos), não alcançar resultado de lucratividade do ciclo. Ou seja, o pomar torna-se inviável economicamente e provocará dívidas e perda de patrimônio aos produtores de laranja. [...] É preciso acentuar que, quando o citricultor não consegue preços que superem seus custos de produção, operacionalização e transação (como já ocorreu em várias safras), ele já comprometeu o resultado positivo da equação econômica do ciclo produtivo do pomar. O citricultor se torna refém de um investimento feito para, no mínimo, 15 anos e que não resultará em lucro no final” (SOUZA, José Paulo; PAULILLO, Luiz Fernando de Oriani, *op. cit.*, p. 14-15).

dirigir a relação contratual de modo a privilegiar os próprios interesses, ainda que em prejuízo da contraparte.<sup>194</sup> No lugar da autonomia e da liberdade contratual, é o poder e a superioridade de meios para satisfazer os próprios interesses que assumem o protagonismo como fonte geradora da influência no formato, nos termos e nas condições do arranjo que passará a nortear o relacionamento contratual. Na síntese promovida por Calixto Salomão Filho, “economic power, in any of its manifestations, has as its feature and nature the ability to substitute law in the organization of the social relations”.<sup>195</sup>

Por sua vez, a empresa cuja atividade econômica depende daquele vínculo tem a negociação e a defesa de seus próprios interesses restringidas pelo receio de retaliações que lhe sejam mais prejudiciais do que a prática abusiva em si, como, *e.g.*, a ruptura do vínculo contratual. Como registram Souza e Zylbersztajn, a percepção recorrente entre os produtores integrados, inseridos em contratos de integração agroindustrial marcadamente assimétricos, é de que “se entrar na justiça é eliminado” e “se bater de frente, sabe que pode ter formas de penalização”.<sup>196</sup>

Renda, Caffagi e Pelkmans explicam o “fator receio” a partir da teoria dos “jogos repetidos”: “since the decision to sue is likely to trigger, as a retaliatory measure, the termination of the relationship with the counterparty in the future, the absence of a real alternative to

---

194 A assimetria de poder significa, também, uma assimetria de oportunidades de concretizar o incentivo egoístico inerente às empresas. Nesse sentido, é curiosa a observação de um citricultor entrevistado por PALMIERI e BOTEON: “provavelmente os citricultores fariam o mesmo se estivessem no lugar das indústrias – ou seja, buscariam beneficiar-se o máximo possível de suas negociações em caso de maior poder de mercado” (PALMIERI, Fernanda Geraldini, *op. cit.*, p. 7).

195 SALOMÃO FILHO, Calixto. *A legal theory of economic power: implications for social and economic development*. Cheltenham: Edgar Elgar, 2011, p. 216.

196 Transcrição completa: “Para os integrados, a vinculação à associação de produtores permite melhor condição de negociação e minimiza possibilidades de punição. Conforme entrevistados, “se entrar na justiça é eliminado” e “se bater de frente, sabe que pode ter formas de penalização, como receber lotes ruins, com menos idade nos pintinhos”, ou, ainda, ficar sem alugar” (SOUZA, José Paulo; ZYLBERSTAJN, Décio. Poder de mercado e poder de contrato envolvendo integrados cooperados e não cooperados: percepções na cadeia de frango. *Informações Econômicas*, v. 41, n. 7, p. 41-53, 2011, p. 48).

the negotiated agreement hampers the possibility, for the weak party, to rely on the legal system to obtain protection against UTPs [unfair trading practices]. When this is the case, the weak party remains hostage of an unsatisfactory commercial relationship for lack of alternatives. When this party has borne transaction-specific investments, this lock-in situation might even become more unsustainable: if the contractual balance leads to a loss, which is anyway smaller than the loss that would be incurred by the part should the relationship be terminated, then the weak party will decide to stay in the relationship and lose money out of it for fear of the alternatives”.<sup>197</sup>

Disso decorre que o fator receio compromete o poder de dissuasão das instituições que poderiam coibir as práticas abusivas,<sup>198</sup> enfraquecendo a eficácia do direito contratual como disciplina capaz de orientar e prescrever o comportamento dos agentes econômicos no mercado.

Logo, “o direito (contratual) geral pode proibir certas práticas e aqueles que enfrentaram práticas comerciais desleais podem recorrer a um tribunal de direito civil”, porém, “frequentemente, a parte mais fraca da transação comercial não está disposta a apresentar queixa, por receio de comprometer a sua relação comercial com a

---

197 RENDA, Andrea; CAFFAGI, Fabrizio; PELKMANS, Jacques. Study on the legal framework covering business-to-business unfair trading practices in the retail supply chain. 2014. 440 p. (Final Report prepared for the European Commission, DG Internal Market). Disponível em: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/c82dc8c6-ec15-11e5-8a81-01aa75ed71a1/language-en>. Acesso em: 27 jun. 2024, p. 28.

198 A respeito do poder de dissuasão das regras jurídicas: “When private parties know exactly what a legal rule requires of them, sufficiently large penalties combined with a sufficiently high probability that violations will be penalized should create incentives for exact compliance with the rule. The threat of penalties can make it unprofitable to risk incurring those penalties by doing any less than what the law requires. [...] In the real world, however, legal standards (and their enforcement) are seldom certain. Rules are often phrased to prohibit such things as “unreasonable” behavior or “substantial” injury, and even when the language is more precise the enforcement policies of prosecutors (or the vagaries of the trial process) may also be uncertain. [...] this changes the deterrent impact of legal rules by creating two opposing effects. Uncertainty creates a positive chance that someone who violates the standard will not be punished, thus reducing the incentives to comply” (CRASWELL, Richard; CALFEE, John E. Deterrence and uncertain legal standards. *Journal of Law, Economics & Organization*, v. 2, n. 2, p. 279-303, fall 1986, p. 279).

parte mais forte”.<sup>199</sup> Adiciona-se que o processo judicial não admite confidencialidade, de modo que “complaining about UTPs [unfair trading practices] in national civil courts constitutes a risk for operators due to the fact that there is no possibility in civil law proceedings to not divulge one’s identity”.<sup>200</sup>

Por essa razão, os conflitos judiciais decorrentes desses comportamentos contratuais emergem de maneira *diferida e indireta*, após o encerramento da relação contratual, *i.e.*, quando o prejuízo maior que se queria evitar como consequência da defesa dos próprios interesses já se concretizou.<sup>201</sup>

Importante sublinhar que o fator receio também alimenta uma percepção enviesada e distorcida a respeito da iniciativa de determinados comportamentos no ambiente de mercado. A análise da literatura econômica revela uma abundância de estudos sobre os efeitos deletérios de decisões judiciais que acolhem pedidos dos produtores de revisão do preço de venda da *commodity* por onerosidade excessiva.<sup>202</sup> Da quantidade dessas análises não se deve inferir que haja uma maior propensão dos produtores a estratégias de realocação de riscos contratuais, mas, apenas, que os comportamentos que se tornam

---

199 COMISSÃO EUROPEIA. Proposta de diretiva do parlamento europeu e do conselho relativa a práticas comerciais desleais nas relações entre empresas na cadeia de abastecimento alimentar. Bruxelas, 2018. 43 p. (COM(2018) 173 final). Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0173>. Acesso em: 12 jun. 2023, p. 2.

200 EUROPEAN COMMISSION. Initiative to improve the food supply chain (unfair trading practices). Brussels, 2018. 269 p. (Accompanying the document Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on unfair trading practices in business-to-business relationships in the food supply chain, SWD(2018) 92 final). Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52018SC0092>. Acesso em: 27 jun. 2021, p. 95.

201 O trabalho de GABRIEL KHAYAT também reconhece situação semelhante no SAG avícola ao avaliar que as desavenças ocorridas “durante a prestação das obrigações são judicializadas após o agravamento do atrito até o ponto em que a manutenção da integração seja inviabilizada”, ocorrendo, portanto, “após o encerramento do contrato” (KHAYAT, Gabriel Fernandes. Contrato de integração agroindustrial: teoria geral e prática. Curitiba: Juruá, 2021, p. 87).

202 Nesse sentido: REZENDE, Christiane Leles; ZYLBERSZTAJN, Décio. Quebras contratuais e dispersão de sentenças. Revista Direito GV, São Paulo, v. 7, n. 1, p. 155-176, jan./jun. 2011.

mais visíveis à análise empírica são aqueles que dependem de uma iniciativa institucional, como o acionamento do Poder Judiciário.<sup>203</sup>

Atores com poder econômico, como as *tradings* e indústrias processadoras, não precisam recorrer ao Poder Judiciário para alterar condições negociais que não lhes sejam mais favoráveis após a assinatura do contrato. Tal como ocorreu no terceiro ano-safra do caso concreto apresentado, basta a imposição de um aditivo contratual, cujo consentimento, pela parte vulnerável, é dado pelo receio de represálias, ainda que haja resistência fundada em questionamentos legítimos.<sup>204</sup> Assim, práticas de mesmo teor, quando lançadas pela parte economicamente mais forte da relação contratual, permanecem na zona de invisibilidade regulatória até o encerramento daquele contrato, uma vez que “the factor itself leads to non-action rather than action”.<sup>205</sup>

---

203 O receio de retaliações inibe até mesmo iniciativas de pesquisas empíricas sobre as práticas contratuais adotadas do setor, a exemplo do próprio setor citrícola. CARVALHO relata em seu estudo que “o receio de retaliação da indústria é um dos motivos da baixa amostragem de contratos analisados, trinta e nove (39) no total ao longo de três décadas”, tendo em vista que “há uma certa apreensão dos citricultores quando o assunto é contrato de compra e venda de laranja, refletindo negativamente na amostragem da pesquisa” (CARVALHO, Murilo Secchieri de. Contratos formais entre empresas processadoras de laranja e citricultores: um estudo de múltiplos casos entre os anos-safra de 1978/79 a 2011/12 na perspectiva dos produtores. 2015. 258 p. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Centro de Ciências Exatas e Tecnologia, Universidade Federal de São Carlos, São Carlos, 2015, p. 203).

204 No contexto europeu, a mesma preocupação é presente: “This ‘fear factor’ makes such complaints significantly less likely to occur and is therefore one of the most important issues to be examined when assessing the appropriateness of an enforcement mechanism. For instance, it seems that 87% of suppliers take no action beyond a discussion with their customer. Almost two thirds (65%) of these take no action due to fear of retaliation and 50% doubt the effectiveness of public remedies. Recently, nearly all of the suppliers and producers invited to appear before the Irish Parliamentary Committee on supplier-retailer relationships in the Irish Grocery Market to discuss their links with retailers declined to do so. In order to gather the relevant information, the Committee opted for direct contacts, on a confidential basis” (EUROPEAN COMMISSION. Green paper on unfair trading practices in the business-to-business food and non-food supply chain in Europe. Brussels, 2013. 22 p. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A52013DC0037>. Acesso em: 27 jun. 2024, p. 7).

205 RENDA, Andrea; CAFFAGI, Fabrizio; PELKMANS, Jacques, *op. cit.*, p. 28.

Por consequência, tem-se situação pela qual a força da disciplina contratual repousa sob os ombros dos agentes econômicos desprovidos de poder suficiente para perseguir os próprios interesses econômicos sem necessidade de qualquer intervenção judicial. É a parte com poder inferior de barganha quem deve suportar o ônus de ter uma atuação conforme as expectativas que o ordenamento jurídico imputa ao empresário (*i.e.*, o padrão do agente econômico ativo e probo).

Não é por outra razão que autores como Barnhizer delinham a “perversidade” de uma disciplina contratual alheia aos impactos do poder contratual, já que “the legal doctrine imposes substantial costs upon actors who are traditionally viewed as possessing bargaining power”.<sup>206</sup> Situações iguais no mercado quanto aos efeitos pretendidos e/ou gerados coexistem sem receber o mesmo tratamento jurídico, sobretudo porque não são perceptíveis de maneira semelhante.<sup>207</sup>

O fator receio se afirma como um dos principais gargalos regulatórios do direito contratual por produzir uma visão seletiva e parcial da realidade econômica, mantendo à margem do alcance das regras jurídicas comportamentos economicamente relevantes e juridicamente reprováveis. Como consequência, compromete-se a eficácia e o alcance aplicativo do direito contratual, limitando a sua atuação após o término da relação jurídica dirigida pela parte mais forte.

O fator receio, também, alimenta e é retroalimentado pelos demais gargalos regulatórios identificados.

---

206 BARNHIZER, Daniel. Inequality of bargaining power. *University of Colorado Law Review*, v. 76, p. 139-242, 2005, p. 142.

207 Nessa esteira, TRUBEK bem pontua como “formal justice is advantageous to those with economic power”, exemplificando a afirmação com uma passagem do escritor francês ANATOLE FRANCE de que “the law forbids both rich and poor to sleep under the bridges of Paris” (TRUBEK, David. *Max Weber on Law and the rise of capitalism*. *Wisconsin Law Review*, n. 3, p. 720-753, 1972, p. 79). KATHARINA PISTOR também corrobora que “formal compliance is often deemed sufficient in legal systems that equate freedom with the respect for subjective rights and private autonomy” (PISTOR, Katharina. *The code of capital: how the law creates wealth and inequality*. Princeton: Princeton University Press, 2019, p. 193.

### 3.2 DIFICULDADE DE ENQUADRAMENTO DE UM PADRÃO DE COMPORTAMENTO EM UM SISTEMA DE NORMAS DE CONDUTA

A segunda questão com que se depara o(a) advogado(a) refere-se à decisão sobre o formato de apresentação do caso ao Poder Judiciário. Para avanço da discussão, parte-se da premissa de que o prazo prescricional tem início a partir do término da relação contratual, como já decidido pelo STJ.<sup>208</sup>

Por força do fator receio, o conjunto de práticas abusivas somente vem à tona de forma diferida e indireta, quando, e se, a demanda é convertida em ação judicial. Busca-se o Poder Judiciário não para impedir que determinados comportamentos ocorram ou para invalidá-los desde logo, mas, sim, para buscar uma compensação *a posteriori* dos prejuízos deflagrados pela sua concretização.

A problemática é que tais práticas integram estratégias de maximização do próprio lucro que se materializam em atos formalmente válidos, mas inseridos em um padrão de comportamento que expressa e reforça o desequilíbrio contratual, direcionando a relação segundo os interesses do polo mais forte. A identificação do teor abusivo do comportamento depende, não raro, de sua análise em retrospectiva, a partir da análise do conjunto de cenas isoladas que compõem o roteiro da relação contratual: o “filme” levado a julgamento apenas após os créditos finais.

É nesse ponto que se identifica o **segundo gargalo regulatório do direito contratual** no âmbito das relações contratuais assimétricas: a estrutura normativa do direito privado é alicerçada

---

208 “[...] Na verdade, da narrativa dos fatos constantes da inicial, é claramente perceptível que, se não fosse tal fato, ou seja, se o contrato houvesse sido mantido, a ora recorrente não buscaria o ressarcimento de alegados danos materiais advindos de “descumprimento por parte da Ford Brasil S.A. do Plano de Ação do Distribuidor e de favorecimento indevido da concorrente Mercovel nos anos de 1988 a 1998. Considero, pois, que o fato gerador da pretensão de ressarcimento dos alegados lucros cessantes está consubstanciado na rescisão contratual. Desse modo, decorrendo todos os pedidos indenizatórios formulados na petição inicial da causa de pedir principal, rescisão do contrato, é da data desta rescisão que deve ser aferido o prazo prescricional (7 janeiro de 1998)” (Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 281.594 - SP - Rel. Min. Marco Aurélio Bellize - julgado em 28/11/2016).

predominantemente por *normas de conduta* orientadas pela lógica tradicional do direito privado de responsabilização *ex post* de atos isolados, mostrando-se, contudo, ineficazes para apreender, coibir ou sancionar padrões reiterados e sistemáticos de comportamento.

As cláusulas gerais, incluindo regras de abuso de direito e atuação conforme a boa-fé objetiva, incidem sobre atos isolados, sem abarcar, de forma integrada, o padrão de comportamento que lhes dá sentido.<sup>209</sup> Os mecanismos jurídicos disponíveis para tutela dos interesses desse empresário são acionados, portanto, para “resolver os problemas para os quais não foram concebidos”.<sup>210</sup>

Diante desse cenário, o(a) advogado(a) deve apresentar ao Judiciário uma dinâmica complexa, contextual, heterogênea e multifacetada sob o formato de uma situação de fato estática, recortada no tempo e dissociada de seu contexto mais amplo. É nesse molde que costumam surgir pedidos como (i) a anulação, após o término da relação

---

209 Nesse sentido são as considerações de CALIXTO SALOMÃO FILHO: “[...] normas de conduta não são capazes de disciplinar a atuação das empresas com poder econômico. Isso porque a naturalidade do abuso modifica o padrão de comportamento do agente que passa a ter como comportamento normal o abuso. Esse abuso deixa de ser exceção, transformando-se em regra. *Nessa hipótese, a correção desse padrão por normas de conduta é bastante ineficaz pelo simples fato de que essas normas estão voltadas à sanção de atos isolados, sendo incapazes de disciplinar (e sancionar) uma atividade continuada ou padrão de comportamento.* [...] É difícil imaginar que o sistema jurídico, baseado primordialmente em normas de conduta, possa bem funcionar dominado por agentes econômicos cuja racionalidade é o abuso [...]. Difundido em determinada sociedade o poder econômico privado, o padrão de comportamento passa a ser o abuso de direitos. Como o direito, baseado em norma de conduta, não é bem capaz de disciplinar essas relações, a sociedade passa a ser organizada a partir das relações de dominação, em uma versão moderna da sociedade escravista. A hierarquia substitui o direito. [destaque nosso]” (SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves acenos para uma análise estruturalista do contrato. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 141, 2006, p. 8-9).

210 Trecho extraído do seguinte original traduzido livremente: “Cependant, les instruments du droit commun français n’offraient jusque là qu’une protection a minima et indirecte pour le professionnel confronté à une forme d’abus ; celle offerte à tout contractant. [...] Cela tient en partie au fait que les notions ou les mécanismes évoqués précédemment sont utilisés afin de résoudre des problèmes pour lesquels ils n’ont pas été conçus” (PEREIRA, Fernanda Sabrinni. La protection des professionnels contre les clauses abusives: comparaison franco-brésilienne. 2017. 326 p. Thèse (Doctorat en droit) - Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2017, p. 107-108, tradução nossa).

contratual, de negócio jurídico válido e eficaz (como, *e.g.*, o aditivo contratual assinado no terceiro ano-safra), visando ao recebimento do valor originalmente pactuado; (ii) o afastamento, *a posteriori*, de efeitos remuneratórios decorrentes do exercício de prerrogativas contratuais (como a aplicação de “descontos de qualidade” em situação para a qual contribuiu a parte economicamente mais forte); (iii) a imposição de obrigação não prevista no instrumento contratual válido e eficaz (como o pagamento pela laranja do quarto ano-safra, com multa e lucros cessantes, por analogia à cláusula invocada no segundo ano-safra em razão de perda de produção por intempéries climáticas).

O descompasso entre a disciplina jurídica e as características de materialização do abuso do poder implica que a tutela de ações individuais “pode gerar interpretações diferentes e contraditórias sobre seu sentido e aplicação”,<sup>211</sup> especialmente quando é necessário recorrer a conceitos legais indeterminados cuja subsunção ao caso concreto perpassa pela valorização individual do julgador.

Interpretações diametralmente opostas diante de uma mesma situação fática podem ser observadas na leitura das decisões proferidas pelo juízo de primeiro grau, pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo e pelo Superior Tribunal de Justiça no caso COMCITRUS e CARGILL.<sup>212</sup> As conclusões variaram desde o reconhecimento da posição de “refém contratual” e de “contrato estrangulatório” até a qualificação dos fatos como “regular exercício de direito” e “pressões típicas do comércio, as quais os empresários estão, ou deveriam estar acostumados”.

O grau de incerteza e de desconfiança na ordem jurídica apenas tende a se intensificar, retroalimentando o fator receio. Quanto maior a incerteza em relação à maneira como determinado caso “will be handled, the duration of the lawsuit and the type of remedies that are

---

211 CAMILO JÚNIOR, Ruy Pereira. Direito societário e regulação econômica. Barueri: Manole, 2018, p. 162.

212 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Acórdão. Recurso Especial nº. 1.018.296/SP (2007/0300321-2). Relatora. Min. Nancy Andrighi. DJe 18/05/2010.

likely to be imposed, the smaller will be the chance that a weak party decides to sue to obtain redress under existing laws”.<sup>213</sup>

Para o(a) advogado(a) que é abordado pelo cliente apenas após o término da relação contratual, a causa apresenta alto grau de risco. Levadas a escrutínio judicial sob formas fragmentadas e estáticas e amparadas na lógica tradicional do direito privado, as demandas apresentadas raramente permitem a qualificação das situações de fato subjacentes como expressões do abuso de direito e da violação à boa-fé objetiva; em síntese, como resultado do abuso de poder contratual.

A bem da verdade, o pleito da empresa com poder inferior de barganha tende a ser interpretado como oportunismo *ex post*, *i.e.*, como uma tentativa de extrair vantagens indevidas de uma relação da qual, presumidamente, teria se beneficiado por anos sem jamais ter manifestado qualquer insatisfação (desconsiderando-se a influência do “fator receio” na dinâmica contratual).

A estrutura normativa aplicável aos contratos compromete, também, a função regulatória do Poder Judiciário. Salomão Filho ensina que é inviável e impraticável implementar políticas públicas por meio de decisões judiciais, especialmente porque “[a]dmitir um reequilíbrio difuso, além de não garantir qualquer redistribuição de riqueza efetiva, - exatamente por ser assistemático - criaria situação de insegurança jurídica, extremamente danosa para os contratos”.<sup>214</sup>

À elevada incerteza sobre o resultado da demanda judicial acrescentam-se os obstáculos processuais que o(a) advogado(a) deve antecipar ao cliente. Passa-se, assim, ao terceiro gargalo regulatório do direito contratual em matéria de relações empresariais assimétricas.

---

213 RENDA, Andrea; CAFFAGI, Fabrizio; PELKMANS, Jacques, *op. cit.*, p. 30.

214 SALOMÃO FILHO, Calixto. *A legal theory of economic power...*, p. 199.

### 3.3 LIMITAÇÕES ESTRUTURAIS E PROCESSUAIS DO SISTEMA DE JUSTIÇA

A terceira questão ponderada pelo profissional do direito na formulação da estratégia jurídica em favor de seu cliente diz respeito à própria estrutura do sistema de justiça. Identifica-se o **terceiro gargalo regulatório do direito contratual** nas relações contratuais assimétricas: considerando o elevado grau de incerteza quanto ao tratamento judicial dos conflitos pautados em abuso de poder, os custos e os pressupostos do litígio podem reforçar o entendimento de que não compensa recorrer ao Judiciário, ainda que não haja mais risco de retaliação.

Primeiramente, como destacam Renda, Caffagi e Pelkmans, “one important aspect that affects the behaviour of weaker parties [...] is the difficulty of securing access to justice at a reasonable cost”.<sup>215</sup>

Os custos atrelados ao acesso à justiça são diversos. Desde os honorários advocatícios até as custas processuais, a parte vulnerável enfrenta uma estrutura de litígio cujo ingresso exige dispêndios financeiros que contrastam com a sua posição econômica já fragilizada pelas práticas contratuais que, às vezes por anos, pressionaram sua margem de comercialização. A incerteza quanto ao desfecho da demanda inviabiliza a contratação de advogados com base em participação no êxito (*quota litis*). Como observam os mesmos autores, “seeking legal counselling to embark in a lawsuit requires upfront expenses that small parties might not be willing to bear”.<sup>216</sup>

No setor citrícola, a pesquisa empírica promovida por Carvalho indica que, “na maior parte dos casos, apenas os grandes produtores de laranja conseguem algum tipo de assessoria jurídica”, sendo que é delegada aos órgãos de interesse coletivo “a representação dos pequenos e médios citricultores que temem sofrer retaliações da indústria de processamento”.<sup>217</sup>

215 RENDA, Andrea; CAFFAGI, Fabrizio; PELKMANS, Jacques, *op. cit.*, p. 31.

216 *Ibid*, p. 31.

217 CARVALHO, Murilo Secchieri de, *op. cit.*, p. 203.

A exigibilidade das custas processuais nem sempre é suspensa pela concessão dos benefícios da justiça gratuita às pessoas jurídicas e aos empresários individuais, e a regra da sucumbência, reforçada pelo Tema 1.076 do STJ,<sup>218</sup> representa risco adicional, de sorte que empresários “not want to run the risk of having to compensate the opponent’s (sometimes very large) legal expenses, and the prospect of having to face this cost might discourage the firm from suing”.<sup>219</sup>

O ônus probatório é outro fator inibidor. A presunção de paridade e de simetria dos contratos empresariais, prevista no *caput* do artigo 421-A do Código Civil, torna mais complexo o ônus de comprovar o comportamento abusivo a ser indenizado. Ocorre que, diante de sua natureza heterogênea, dinâmica e contextual, os comportamentos decorrentes do abuso de poder contratual podem ser não passíveis de uma individualização e caracterização perfeita a uma categoria pré-definida ou a um ato em relação ao qual se requer uma solução jurídica.

Um exemplo ilustrativo é a cláusula que prevê a denúncia motivada do contrato na hipótese de eventos incidentes sobre a atividade da indústria processadora, que pode ser instrumentalizada como estratégia para forçar a renegociação das condições comerciais, levando o produtor a assinar um aditivo contratual sob a ameaça do exercício de uma prerrogativa contratual.

A comprovação de “ameaça” é praticamente impossível, sobretudo porque não há como demonstrar se de fato seria concretizada se o produtor impusesse resistência à celebração do aditivo. Nesse contexto, Barnhizer adverte que “[T]he winning player may actually

---

218 “i) A fixação dos honorários por apreciação equitativa não é permitida quando os valores da condenação, da causa ou o proveito econômico da demanda forem elevados. É obrigatória nesses casos a observância dos percentuais previstos nos §§ 2º ou 3º do artigo 85 do CPC - a depender da presença da Fazenda Pública na lide -, os quais serão subsequentemente calculados sobre o valor: (a) da condenação; ou (b) do proveito econômico obtido; ou (c) do valor atualizado da causa. ii) Apenas se admite arbitramento de honorários por equidade quando, havendo ou não condenação: (a) o proveito econômico obtido pelo vencedor for inestimável ou irrisório; ou (b) o valor da causa for muito baixo”.

219 RENDA, Andrea; CAFFAGI, Fabrizio; PELKMANS, Jacques, *op. cit.*, p. 31.

have the full house he claims to hold, but only has to reveal his cards if at least one other player is willing to call his bluff”,<sup>220</sup> ilustrando o desafio probatório enfrentado pelo produtor.

O exercício disfuncional de prerrogativas contratuais (como, *e.g.*, a aplicação de descontos de qualidade motivada pelo atraso deliberado no cronograma de colheita) pode funcionar como subterfúgio para alterar as condições comerciais e ajustá-las a um cenário econômico superveniente desfavorável à parte mais forte, sem a necessidade de renegociação das condições comerciais.

Comprovar as motivações ocultas ao exercício de prerrogativas contratuais válidas e eficazes (e, não raro, coerentes com os usos e costumes do setor, como é exemplo a imposição de “descontos de qualidade”), torna extremamente árdua a instrução do processo com provas robustas. É nesse sentido que Barnhizer argumenta que “legal analysis has [...] largely ignored the more sophisticated and subtle level of interaction at which the game of power is really played”.<sup>221</sup>

Por força do “fator receio” e da estrutura normativa do direito contratual, como visto anteriormente, a pretensão que traz à luz a prática contratual oportunista quando e *se* ajuizada dá-se de forma *diferida e indireta*, retratando uma situação recortada no tempo e no contexto da dinâmica complexa do relacionamento entre as partes. Os documentos que instruem o processo tendem a favorecer a narrativa dos fatos do empresário com poder superior de barganha e a incidência formalista dos vetores interpretativos dos contratos empresariais, já que suportam, à primeira vista, a legalidade de um exercício de direito de contratar e/ou de direitos contratuais.

Ao profissional do direito a quem cabe a missão de representar o empresário com poder inferior de barganha restam mais a oratória e a capacidade discursiva do que a instrução processual, uma vez que muitas vezes não dispõe de elementos probatórios capazes de apresentar ao Judiciário o contexto do “filme” que expõe o oportunismo

---

220 BARNHIZER, Daniel, *op. cit.*, p. 173.

221 *Ibid*, p. 176.

da cena isoladamente demarcada como ilícita. Contudo, como bem pondera Forgioni, “uma prova faz mais pela defesa da posição do cliente do que dezenas de páginas escritas, plena de citações de grandes autores”, sendo que “inúmeras causas altamente complexas são vencidas não pelo brilhantismo dos advogados, mas pelas provas que trazem ou deixam de trazer ao conhecimento do Tribunal”.<sup>222</sup>

Mesmo quando for possível individualizar e comprovar o(s) comportamento(s) oportunista(s), remanesce, ainda, o ônus probatório quanto aos danos efetivamente suportados, sobretudo quando as práticas apontadas como responsáveis se sucedem ao longo da vigência contratual. Assim, “[P]roving the amount of damages [...] is a significant difficulty, which explains the low level of judicial enforcement”, sendo que “[W]hile clearly UTPs shift costs along the supply chain, it might not be easy to determine the amount of unlawful cost shifting for any practice”.<sup>223</sup>

A isso tudo soma-se o fator tempo. A decisão transitada em julgado, ainda que favorável ao empresário com poder inferior de barganha, tende a ser proferida anos após a ocorrência das práticas questionadas, o que compromete não apenas a assertividade da resposta jurídica, mas também a capacidade de servir de sinalização contra a repetição de mesmo teor de comportamento no mercado. Não é por acaso que produtores de laranja ajuizaram ações perante a justiça inglesa sob o argumento de que o Poder Judiciário brasileiro é “lento demais”.<sup>224</sup>

Como adverte Katharina Pistor, trata-se de um compilado de fatores que possibilita que “a practice that may have been deemed a

---

222 FORGIONI, Paula Andrea. Contratos empresariais e arbitragem: sugestões práticas para a redação de instrumentos contratuais. Revista de Arbitragem e Mediação, v. 61/2019, p. 37-56, abr./jun. 2019, p. 14.

223 CAFAGGI, Fabrizio; IAMICELI, Paola. Unfair trading practices in the business-to-business retail supply chain: an overview on EU Member States legislation and enforcement mechanisms. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2018b. Disponível em: <https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC112654>. Acesso em: 12 jun. 2022, p. 43-44.

224 Nesse sentido, conferir: NARCIZO, Bruna. Justiça inglesa contra maiores fabricantes de suco do mundo. Folha de São Paulo, São Paulo, 29 set. 2019.

transgression of the rights of others when first introduced can therefore spread and evolve into a new standard of behavior before it is legally challenged; after all, if everybody does it, it can hardly be wrong. Courts might even sanction it as the new standard of behavior”.<sup>225</sup>

Reconhecidos todos esses obstáculos processuais, impõe-se ao(à) advogado(a) avaliar, por fim, em que medida a solução jurídica, marcada pela incerteza e pelos altos custos, compensa o esforço necessário à sua obtenção. Apresenta-se, pois, ao quarto gargalo regulatório do direito contratual.

### **3.4 INEFICÁCIA DO SISTEMA COMPENSATÓRIO COMO INSTRUMENTO DE PRESCRIÇÃO DE COMPORTAMENTOS E DE REPARAÇÃO EFETIVA**

A última questão analisada pelo(a) advogado(a) concerne ao resultado e ao alcance de eventual demanda procedente por força do exercício da prática oportunista pela parte economicamente mais forte. Mesmo que se logre enquadrar o padrão de comportamento no contexto de uma ou mais condutas reprimíveis pelo direito, predomina no direito privado lógica compensatória *ex post*; ou seja, a consequência da comprovação de um ato ilícito é a indenização *posterior* dos prejuízos comprovados e suportados *diretamente* pela parte que figurou naquela relação contratual.

Eis o **quarto gargalo regulatório do direito contratual** no âmbito dos contratos empresariais assimétricos: a lógica compensatória e *ex post* do direito privado é inadequada ao propósito de mensurar e reparar os danos *indiretamente* sofridos pela parte que figurou na relação contratual, é incapaz de tutelar os interesses de terceiros afetados por essas práticas e compensar as externalidades negativas e, sobretudo, é ineficaz para dissuadir a ocorrência de práticas oportunistas no mercado.

---

225 PISTOR, Katharina, *op. cit.*, p. 194.

Como já tratado, a pretensão jurídica comumente apresentada ao Judiciário consiste, em última análise, na obtenção de uma indenização correspondente ao proveito econômico que a parte economicamente mais forte logrou se apropriar ao transferir custos e riscos ao negócio do produtor por meio um ato formalmente válido. Embora as sanções possam reparar o prejuízo direto sofrido pela parte contratante, não compensam os prejuízos e danos *indiretamente* provocados.

Conforme relatado pelo cliente ao(à) advogado(a), em razão do desequilíbrio do contrato e das repercussões sobre suas expectativas de lucro, dívidas fiscais, trabalhistas, bancárias e com fornecedores de insumos se avolumaram, tornando inviável a continuidade da atividade empresarial, com risco de perda de patrimônio construído ao longo de sua trajetória profissional.

Logo, o dano diretamente sofrido pelo produtor repercute nas demais relações contratuais das quais participa para organização de sua atividade econômica. Eventual responsabilização da indústria processadora não se estende aos efeitos sucessivos provocados nos negócios do produtor, especialmente considerando que fatores concomitantes possam ter contribuído para o resultado verificado. Esse cenário favorece o argumento segundo o qual a ineficiência e a má gestão dos produtores seriam os únicos responsáveis por sua “decadência” e estagnação.<sup>226</sup>

---

226 “Portanto, ao assumir uma concepção equivocada, o texto do Voto ainda afirma que “a tendência é que esses produtores menos eficientes deixem de cultivar a laranja com o passar dos anos”. Deve-se considerar que os citricultores que deixam a atividade são aqueles cuja receita não é suficiente para cobrir os seus custos, que é a lógica que está na base dos empreendimentos que visam lucro. Portanto, não são apenas fatores de ordem tecnológica, como a produtividade dos fatores, que determinam a saída de citricultores, mas também outros fatores relacionados à receita e aos custos. Os preços dos insumos (custos) e os preços recebidos (receita) devem ser considerados, juntamente com a tecnologia adotada. Assim, é plenamente possível que citricultores tenham deixado a atividade devido ao uso do poder de compra da indústria e sua prática de discriminação de preços, como vem denunciando a Associtrus. Citricultores estariam sendo afetados em sua receita, inclusive na volatilidade da mesma, ainda que suas condições tecnológicas (produtividade) fossem satisfatórias, os grandes avanços de produtividade foram atingidos pelo adensamento dos pomares, irrigação e mudas produzidas em viveiros telados. Estas “tecnologias” foram adotadas pelas processadoras que, capitalizadas pela transferência de renda dos produtores e pelos lucros acumulados em suas subsidiárias no exterior. Estes

Adiciona-se que o abuso do poder contratual provoca impactos que ultrapassam os interesses diretos da parte contratual, atingindo interesses jurídicos relevantes não contemplados e nem protegidos pelo sistema vigente. Não são compensadas as externalidades negativas geradas pelo padrão de comportamento abusivo adotado. O filme da história do contrato já foi produzido; não há como editar suas cenas ou mudar o destino seja dos protagonistas, seja dos coadjuvantes. Dado que a tutela dos interesses da parte do contrato já enfrenta severas limitações, a salvaguarda de interesses difusos ou de terceiros mostra-se ainda menos provável.<sup>227</sup>

Com efeito, como se fez presente no relato do cliente ao(à) advogado(a), o comprometimento das margens do citricultor por

---

lucros foram utilizados para financiar os investimentos em pomares próprios. Muitos dos citricultores independentes que adotaram as novas tecnologias não tiveram os ganhos econômicos necessários para pagá-las e estão endividados e cada vez mais dependentes da indústria, e são facilmente cooptados pelo cartel. Isto confirma o comentário a respeito da não relação entre produtividade, adoção de tecnologias e rentabilidade” (SOUZA, José Paulo; PAULILLO, Luiz Fernando de Oriani, *op. cit.*, 21).

227 A CPI conduzida pela ALESP em 2017 a respeito do mercado citrícola brasileiro bem ressalta que o desbalanço do mercado e sua condução ocorre fora das leis que regem a Constituição brasileira, a saber: “Um setor rico, preponderante do principal suco consumido no mundo todo. Quase 2% de toda a bebida consumida mundialmente, com a predominância no Estado de São Paulo. É evidente que nossa indústria é motivo de orgulho pela sua característica competência que conseguiu construir esse império mundial, superar os pomares da Flórida (EUA) e impor sua força. Porém, o que assistimos também no âmbito brasileiro foi a força de um oligopólio, que ao longo das últimas décadas esticou a corda para o elo mais fraco da corrente, os produtores. Se em toda cadeia, do varejo, do envasador, da indústria e do produtor, podemos verificar um mercado que tende a ser lucrativo, verificamos que aqui o Estado deve estar presente como mediador de instrumentos que possam dar maior transparência na medida de precificação do produto base, a Laranja. Sem dúvida, o mercado está desbalanceado, fora das leis que regem a Constituição brasileira e o livre mercado, com a indústria prejudicando os produtores que restaram” (ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO DE SÃO PAULO. Comissão Parlamentar de Inquérito da Cartelização da Citricultura. Relatório Final. Diário Oficial do Estado de São Paulo, São Paulo, v. 127, n. 166, 1 set. 2017. Disponível em: <https://www.al.sp.gov.br/comissao/cpi/?idLegislatura=18&idComissao=1000000111>. Acesso em: 12 jul. 2025, p 13).

força das práticas oportunistas<sup>228</sup> gera um efeito de “autoproteção”,<sup>229</sup> de sorte que seu processo decisório passa a ser norteado e influenciado pela busca de “compensação” dos custos acrescidos à sua atividade empresarial. Em vez da busca pela maximização do lucro, há direcionamento de esforços para *reduzir prejuízos*, uma vez que recorrer ao direito tende a não ser uma opção factível ou eficaz. A ausência de confiança no sistema jurídico conduz à “economia” em pautas de interesse econômico e social.

Nessa esteira, Carrer e Souza Filho correlacionam as alterações retroativas das condições comerciais de venda de laranja (quantidade, preço e data de pagamento) nos anos-safra 2011/12 e 2012/13 com o aumento de custos de transação, do sentimento geral de incerteza e dos desincentivos aos produtores para investir em tecnologias de produção (insumos, tecnologia e ativos fixos) e em estratégias de gestão que poderiam beneficiar todo o setor.<sup>230</sup>

---

228 Longe de ser uma discussão teórica, práticas oportunistas se traduzem em custos que podem ser objeto de mensuração em termos de percentual do faturamento da parte com poder de barganha inferior no contexto do contrato, tal como a contabilização de uma despesa com mão-de-obra, insumos, impostos etc. Nesta inteira, há interessante e pioneiro levantamento conduzido por Martinos Markou *et al.* pelo qual se identificou a porcentagem estimada do custo decorrente da imposição das UTPs [unfair trading practices] no faturamento anual dos agentes econômicos da cadeia agroalimentar na região de Chipre: MARKOU, Marinos; STYLIANOU, Andreas; GIANNAKOPOULOU, Marianthi; ADAMIDES, Georgios. Identifying business-to-business unfair trading practices in the food supply chain: the case of Cyprus. *New Medit*, n.1, 2020. 16 p..

229 Trecho extraído do seguinte original traduzido livremente “Et, partant, les réactions d'autoprotection. L'on a vu que l'opportunisme engendrait en retour un effet néfaste d'autoprotection chez les agents. Or, ces comportements sont des entraves à l'efficacité économique de l'échange. Partant, réduire l'assiette des situations propices à des comportements opportunistes, c'est aussi tenter de rétablir une certaine sensation de sécurité, de confiance, chez la partie faible, victime désignée de ces comportements. Et donc, par là même, c'est aussi contribuer à réduire ses actions d'autoprotection coûteuses, le cas échéant” (MAUME, Florian. *Essai critique sur la protection du consentement de la partie faible en matière contractuelle*. 2015. 616 p. Thèse (Doctorat en Droit) - Université d'Evry-Val-d'Essonne, 2015, p. 296).

230 “[...] a ocorrência de ajustes contratuais nos últimos três anos gerou insegurança para os produtores e, consequentemente, desincentivos à adoção criteriosa de tecnologias de produção, ferramentas de gestão e ao uso adequado de insumos. Esses fatores afetam diretamente na eficiência técnica (componente da eficiência de custo) das propriedades rurais. [...] Diante das expectativas desfavoráveis resultantes da ocorrência de ajustes contratuais subsequentes, os citricultores deixam de acessar informações e de utilizar ferramentas que poderiam auxiliá-los na alocação dos fatores

Rossi *et al.* investigaram a razão pela qual a maioria dos produtores de laranja que contrata com as indústrias processadoras de SLCC do cinturão paulista não investe em técnicas de irrigação, apesar de ser estratégia com benefícios incontestáveis não só aos citricultores em termos de aumento de produtividade, de rentabilidade e da qualidade da laranja, mas também às indústrias processadoras e à competitividade do setor. A decisão dos citricultores de não investir na tecnologia que seria racionalmente tão benéfica e vantajosa é relacionada à propagação das práticas oportunistas de iniciativa da indústria processadora de SLCC.<sup>231</sup>

O estrangulamento da margem de comercialização compromete a liquidez, de sorte que o endividamento perde o caráter de uma decisão organizada e controlada para obtenção de crédito para fomento da própria atividade econômica para se tornar instrumento de “contenção” de danos”.

---

de produção diante de seus preços relativos” (CARRER, Marcelo José; SOUZA FILHO, Hildo Meirelles de, *op. cit.*, p. 392). Da mesma forma: “A partir do exposto, pode-se inferir que a instabilidade de preços da laranja e os diferenciais de produtividade nos pomares são, em grande medida, determinados pelo poder de compra e pela estratégia de discriminação de preço das processadoras. É importante estabelecer esse vínculo, pois se tratarmos a instabilidade de preços e os diferenciais de produtividade como variáveis independentes menospreza-se o papel do poder de compra na determinação da crise atual do setor citrícola. Argumenta-se que o exercício do poder de compra encontra-se na raiz dessa crise. A deprimir preços e praticar diferenciais de preço, a indústria não apenas apropria-se de margens dos citricultores, como também aumenta o risco desse último. Como consequência, tem-se a redução nos investimentos com renovação de pomares e abandono da atividade e diferenciais de produtividade” (SOUZA, José Paulo; PAULILLO, Luiz Fernando de Oriani, *op. cit.*, p. 20).

231 “In the case of São Paulo’s orange belt, however, it is not clear whether factors such as credit access or the progressive spread of information would suffice to support an increase in the rate of adoption of irrigation. The reason: given the considerable bargaining power held by the buyers of oranges, potential gains derived from investments in specific assets would likely be captured by the few firms in the juice processing segment. [...] This result supports Hypothesis 4, shedding light on relevant implications of the interaction between bargaining power and efficiency. [...] The frictions in the transactions between farmers and juice processing firms appear to have reduced the incentives for the adoption of advanced technologies in the production of oranges, resulting in negative effects on productivity” (ROSSI, Fabiana Ribeiro; SOUZA FILHO, Hildo Meirelles; MIRANDA, Bruno Varella; CARRER, Marcelo José, *op. cit.*, p. 7).

A consequência é identificada pelo estudo conduzido por Rossi *et al.*: a despeito de o Brasil ser um dos atores globais mais expoentes na produção de suco de laranja, o número de citricultores do estado de São Paulo reduziu mais de 79% de 1996 a 2019, com correlação com a postura contratual das indústrias.<sup>232</sup> O aumento da saída de agentes econômicos e a redução das oportunidades de entrada distorcem a alocação de recursos na economia, com repercussões no crescimento, na estabilidade e na eficiência da cadeia, cujos efeitos podem ser perceptíveis apenas no longo prazo.<sup>233</sup>

A realocação de custos e riscos em desfavor do citricultor também é atrelada à implementação de condições menos adequadas

---

232 Nesta esteira, há autores, como Carvalho e Paulillo, que correlacionam o auge e o declínio do setor citrícola paulista ao cenário contratual entre indústrias processadoras de SLCC e os citricultores. O auge da prosperidade do complexo citrícola paulista se deu no período dos contratos a preço fixo de 1978 a 1985, época em que havia fluidez nas relações econômicas e efetiva colaboração entre os atores da cadeia, inclusive sobre a perspectiva de um compartilhamento adequado de custos e de riscos. Posteriormente, com as alterações na formatação das negociações e contratos, o setor passou a ser palco de uma novela extensa de conflitos e rusgas que, inclusive, culminaram na intervenção do CADE em duas oportunidades (CARVALHO, Murilo Secchieri de; PAULILLO, Luiz Fernando de Oriani, *op. cit.*, p. 66).

233 Colaciona-se interessante trecho do editorial do Informativo Centro de Citricultura da 36ª Semana da Citricultura realizada em 2014: “Durante a Semana da Citricultura o que se viu novamente foram as divisões sectárias e a intransigência dominando o aparente diálogo. A disputa pela paternidade das ações e pela representatividade dos produtores parece ser o vetor que direciona parte expressiva desse setor. Lamentavelmente o produtor parece ser mais um detalhe nessa equação, como se não fora ele a parte principal desse processo. Enquanto um acordo não é firmado, preços, colheita, frete, questões trabalhistas, superprodução, consumo de suco, plantio próprio da indústria e questões fitossanitárias vão assumido proporções suficientes para impedir novos avanços. Como em um círculo vicioso do subdesenvolvimento (é subdesenvolvido porque é pobre; é pobre porque é subdesenvolvido), o setor gira em torno de si mesmo sem perceber as oportunidades que está perdendo com a decrescente redução da competitividade da Flórida, nosso principal competidor. Nota-se que ano após ano lideranças do setor não conseguem liderar nem trazer o diálogo que leve a um denominador comum nessa complexa equação. Enquanto isso, cada vez mais produtores vão abandonando suas atividades, com grande impacto social e econômico para o País. Mais uma vez o paternalismo do Estado ou da indústria é evocado como saída emergencial. No entanto, soluções definitivas para contínuas e recorrentes emergências não são apontadas, e a citricultura continua a padecer dos mesmos males”. Disponível em: <https://fundecitrus.com.br/wp-content/uploads/2025/05/EZEQUIEL-CASTILHO-Medidas-de-campo-e-de-pos-colheita-para-reducao-da-incidencia-de- frutos-de-laranja-com-sintomas-de-mancha-preta-dos-citr.pdf>. Acesso em: 14 jul. 2025.

de trabalho, como salários mais baixos e aumento de contratações temporárias. O MPT ajuizou ação civil pública pela qual requereu a condenação da “terceirização ilegal” das atividades de colheita pelas indústrias de SLCC do interior paulista; a sentença judicial reconheceu que a conduta das indústrias perante os produtores era a principal responsável pelas condições precárias de trabalho ali identificadas.<sup>234</sup>

Por fim, as sanções indenizatórias passíveis de serem aplicadas à parte com poder superior de barganha se mostram ineficazes para dissuadir a ocorrência de práticas oportunistas no mercado. Enquanto as vantagens se materializam de forma imediata, a perspectiva remota de pagamento de indenização não tende a superar o benefício auferido. A Economia Comportamental ensina que mesmo a *certeza* de pagamento de determinada quantia no futuro não é incentivo suficiente para dissuadir, no presente, o emprego da conduta oportunista, cujos resultados são mais tangíveis quando comparados às consequências adiadas.<sup>235</sup>

Considerando-se todos os obstáculos e gargalos já identificados, reforça-se os incentivos para disseminação do padrão de comportamento de maximização do próprio lucro em detrimento da contraparte: “vale a pena” atuar à margem das expectativas normativas, já que eventual e incerta reação combativa da contraparte, ainda que exitosa, não terá o condão de neutralizar os benefícios já obtidos.<sup>236</sup>

---

234 Trata-se do processo nº 0000121-88.2010.5.15.0081 que tramitou na Comarca de Matão/SP.

235 Sobre os pressupostos da Economia Comportamental, conferir: ÁVILA, Flávia; BIANCHI, Ana Maria (org.). Guia de economia comportamental e experimental. São Paulo: Economia Comportamental.org, 2015.

236 Nesse sentido: “Any party exposed to UTPs [Unfair Trading Practices] may in principle seek redress via litigation in court under provisions of general civil law against abusive contract clauses. However, some stakeholders, especially SMEs, have highlighted that litigation through courts is, in practice, often not an effective way of addressing UTPs. Firstly, litigation is generally costly and time consuming. Secondly, and perhaps more importantly, the weaker party in a commercial relationship in the food supply chain (in most cases an SME) often fears that initiating litigation may lead the stronger party to terminate the commercial relationship (the ‘fear factor’). This can discourage parties that are subject to UTPs from taking legal action, which in turn can limit the deterrence factor for the trading party applying UTPs” (RENDA, Andrea; CAFFAGI, Fabrizio; PELKMANS, *op. cit.*, p. 7).

Como bem pondera Paola Iamiceli, “in order to be dissuasive a remedy must, at least, (tend to) deprive the infringer of the benefits obtained [...] from the infringements”.<sup>237</sup> O histórico de mais de três décadas de conflito da citricultura testemunha a persistência de padrões comportamentais cujos efeitos resultam na apropriação de proveito econômico do produtor.

Anota-se que alguns dos julgados que inspiraram a elaboração do caso apresentado tiveram decisões favoráveis ao citricultor, reconhecendo a abusividade do comportamento das indústrias processadoras de SLCC.<sup>238</sup> Contudo, seria questionável defender que o direito cumpriu plenamente seu papel e que as indenizações a que foram condenados tenham provocado impacto efetivo na alteração de comportamento dos agentes com poder superior de barganha e/ou na reparação dos prejuízos efetivamente suportados. Tais decisões, na realidade, serviram de mero “desagravo” aos citricultores que, há anos, sequer atuavam no setor citrícola porque falidos ou realocados para segmentos com condições contratuais mais equilibradas, como o mercado sucroalcooleiro.

Consoante Salomão Filho, “compensações, ainda que extremamente relevantes para grupos hipossuficientes, não são capazes de alterar ou influenciar o funcionamento do sistema econômico”. Compensações serão sempre “insuficientes para fazer frente às desigualdades continuamente criadas em múltiplas esferas do sistema econômico”, de modo que se “o direito decide-se por uma interferência mínima, apenas proporcionando compensações para

---

237 IAMICELI, Paola. Unfair practices in business-to-consumer and business-to-business contracts. Revista da Faculdade de Direito da UFMG, p. 335-388, 2017 (Número Especial - 2nd Conference Brazil-Italy), p. 364.

238 Apenas a título de exemplo, o processo nº 0007490-81.2005.8.26.0072, que tramitou no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, foi ajuizado em novembro de 2005, com a sentença de primeiro grau publicada em setembro de 2012, ou seja, 7 anos depois. Após interposição do recurso de apelação, o acórdão proferido pelo TJSP é datado de fevereiro de 2016, mais de 10 anos do ajuizamento da ação. O único motivo pelo qual o trânsito em julgado não perdurou por mais tempo é atinente a acordo realizado entre as partes.

grupos mais desfavorecidos [...], o poder torna-se o principal elemento de organização das relações econômicas e sociais”.<sup>239</sup>

A partir dos quatro gargalos regulatórios do direito contratual no âmbito das relações contratuais assimétricas destacadas neste artigo, cabe ao profissional do direito alertar seu cliente dos elevados riscos, custos e incerteza inerentes à estratégia jurídica eleita para a tutela de seus interesses; interesses esses que se limitam a uma compensação parcial pelos danos que consiga comprovar. Permanece, contudo, a reflexão amarga acerca do vácuo regulatório, cuja manutenção favorece exclusivamente os interesses dos titulares de poder econômico, que se traduz em poder contratual.

Pautando-se pela tônica de que “aos juristas cabe identificar problemas e propor soluções para melhorar a vida das pessoas, não meramente lastimar situações fáticas”,<sup>240</sup> a experiência passada deve conduzir a propostas e iniciativas regulatórias que ultrapassem meras alterações de direito material. Como bem alerta de Calixto Salomão Filho, “o ordenamento jurídico que desconsidera os dados da realidade está destinado ou à incongruência ou à inutilidade”.<sup>241</sup>

São algumas dessas propostas e iniciativas, formuladas no direito comparado para endereçar os gargalos regulatórios identificados e reduzir o vácuo regulatório, que serão tratadas a seguir.

#### **4. ALGUMAS INICIATIVAS PARA ENDEREÇAR OS GARGALOS REGULATÓRIOS DO DIREITO CONTRATUAL**

Os gargalos regulatórios em matéria de contratos empresariais assimétricos indicam que são necessárias iniciativas de caráter estrutural, capazes de redefinir as bases de construção do direito aplicável e aprimorar as ferramentas oferecidas pelo ordenamento jurídico para assegurar sua efetividade.

---

239 SALOMÃO FILHO, Calixto. A legal theory of economic power..., p. 258-259.

240 FORGIONI, Paula. Os fundamentos do antitruste. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018, p. 17.

241 COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto, *op. cit.*, p. 319.

Em síntese, não se deve incorrer na ilusão apontada por Tullio Ascarelli que “julga estar, qualquer problema social ou econômico, já inteiramente resolvido quando resolvido juridicamente; ser apenas suficiente ditar uma lei ou um decreto para que os problemas sejam resolvidos. Esquece-se, então, que, afinal, a eficiência das normas jurídicas é condicionada pela situação econômica e social [...]. As normas jurídicas não acarretam, diretamente, um determinado resultado; ditam deveres, cuja observância não é automática e cuja sanção tem um custo”.<sup>242</sup>

Sem *enforcement* efetivo e eficaz das “regras do jogo”, o direito tende a ser substituído pelo poder como elemento organizador das relações sociais e a inibir a capacidade de reação dos sujeitos cujos interesses juridicamente legítimos são prejudicados,<sup>243</sup> relegando-o à incapacidade de prevenir “que as partes estruturem seu negócio da exata maneira que desejam”,<sup>244</sup> *i.e.*, que a parte com poder superior de barganha estruture o negócio de forma a privilegiar oportunisticamente os próprios interesses em detrimento da contraparte e das externalidades negativas daí decorrentes. Nesse sentido, como ressalta Pistor, é fundamental levar em conta que a forma como violações à lei são identificadas e combatidas não é tecnicamente neutra.<sup>245</sup>

---

242 ASCARELLI, Tullio. Problemas das sociedades anônimas e direito comparado. São Paulo: Quórum, 2008, p. 138.

243 “[B]y substituting the law, it [the economic power] is able to eliminate any possibility of reaction and social transformation arising from the realm of values” (SALOMÃO FILHO, Calixto. A legal theory of economic power..., p. 216).

244 PARGENDLER, Mariana. Direito contratual comparado e desenvolvimento: rumos e obstáculos. Um dossiê sobre análise econômica do direito. *Journal of Institutional Studies*, v. 3, n. 1, p. 983-1.022, 2017, p. 993.

245 “The power of private law in coding capital is further evidenced in how infringements of this law are policed: it lies in the hands of private parties, not the state. There is no public agency that monitors ordinary breaches of contracts, infringements of property rights, or shareholder rights. The state, through its police force, prosecutors, or regulators, intervenes only when breaches reach the threshold of theft, fraud, or embezzlement—and even these boundaries are constantly under attack. Victims of lesser transgressions have to take the law into their own hands; and they will often have to bear the costs for doing so. This is both a source of freedom for resourceful parties and the reason weaker parties—in terms of economic and legal

Mais do que simplesmente alterar o direito material (como é o caso da proposta de reforma do Código Civil em trâmite no Senado Federal), impõe-se uma reflexão abrangente e sistemática sobre o arcabouço institucional responsável pelo *enforcement* dessas normas e sobre a capacidade do direito de prescrever comportamentos e formatar o mercado por meio dessas mudanças.

As adequações materiais devem ser acompanhadas por adequações a nível *instrumental*, *i.e.*, a nível dos remédios e instrumentos acrescidos ao repertório do direito privado para reforçar seu papel como sistema organizador das relações socioeconômicas e instrumento de implementação de políticas públicas, e não apenas como um sistema (ineficaz) de soluções compensatórias.

Um dos principais gargalos regulatórios do direito contratual é o “fator receio”, que impede a imediata identificação e repressão das práticas oportunistas e, por consequência, retroalimenta os demais gargalos identificados. Remédios inerentes a disciplinas de ordem pública de *direção* (*e.g.*, direito concorrencial) podem ser empregados para desestímulo da adoção das práticas oportunistas e/ou para sua repreensão imediata, ou seja, “remedies that are able to operate ex ante or play a corrective function immediately after the infringement, being compatible with contract preservation”.<sup>246</sup>

É por essa razão que, para assegurar o *enforcement* do direito contratual, vem sendo observado movimento pelo qual “BtoB unfair practices national enforcement systems tend to combine public and private enforcement through a diversified menu of enforcing authorities (administrative and judicial, public and private) and measures (injunctive, compensatory, penalty-like, etc.)”.<sup>247</sup>

Para tanto, amplia-se a função de autoridades administrativas e o leque de sanções aplicáveis, tornando cada vez mais líquida e interdependente a fronteira tradicionalmente demarcada entre ordem

---

proress—so often have to seize their rights to them” (PISTOR, Katharina, *op. cit.*, p. 193).

246 IAMICELI, Paola, *op. cit.*, p. 348.

247 Ibid, p. 365.

pública de *direção* e ordem pública de *proteção*, já que “os objetivos de uma contribuem para o sucesso dos objetivos da outra”.<sup>248</sup> Assim, para tratar principalmente dos desafios atinentes ao sistema de justiça, à ineficácia das sanções indenizatórias e, sobretudo, ao “fator receio”, “administrative authorities are becoming increasingly relevant as regulators and enforcers”.<sup>249</sup>

Isso porque as autoridades administrativas têm competências e poderes não disponíveis ao Poder Judiciário, como, *e.g.*, o poder de atuar de ofício, de iniciar e de desenvolver investigações e de requisitar informações relevantes para a sua condução, de impor sanções e multas para cessação de condutas ilícitas, de intermediar acordos e compromissos, de publicizar sanções e, também, de proteger a confidencialidade daqueles que apresentam a denúncia do comportamento empresarial oportunista de que são vítimas. Destarte, “[T]he rise of administrative enforcement can partly be explained by the lack of incentives for producers’ and more generally ‘victims’ to use the judicial system”, sendo que “[A]dministrative enforcement with ex officio power shields farmers from the danger of retaliation and better preserves the continuation of the business relationship with large buyers”.<sup>250</sup>

A apuração é de que “[T]he only countries that have managed to reach significant levels of litigation and, supposedly, found an effective way to solve the “fear factor” are those that have in place a powerful, agile administrative body” dotado de poderes coerentes com o dinamismo do poder, tais como “launch ex officio investigations,

---

248 Trecho extraído do seguinte original traduzido livremente: “Dans ce contexte, la distinction habituellement admise en droit économique entre ordre public de direction et de protection est particulièrement malaisée. Alors que le premier « a pour objet et pour effet la protection des intérêts supérieurs de la collectivité », le second est « attaché à la défense impérative des intérêts de l’une des parties, jugée faible ». Plusieurs auteurs se sont employés à démontrer que cette distinction devait être relativisée tant les objectifs de l’un contribuent à la réussite des objectifs de l’autre [...]” (JACOMINO, Faustine. Le contrôle objectif de l’équilibre contractuel. Entre droit commun des contrats et droit des pratiques restrictives de concurrence. 2018. 791 f. Thèse (Doctorat en Droit) - Université Côte d’Azur, France, 2018, p. 325).

249 IAMICELI, Paola, *op. cit.*, p. 352.

250 CAFAGGI, Fabrizio; IAMICELI, Paola, *op. cit.*, p. 19.

actively protect the confidentiality of complainants, and credibly exercise their power to impose sanctions and mediate between the involved parties”.<sup>251</sup>

O reforço do papel do *enforcement* administrativo para endereçamento dos efeitos do poder contratual não implica a afirmação de que o Poder Judiciário deva ser abandonado, até porque práticas oportunistas podem se concretizar independentemente dessas iniciativas administrativas que visam coibi-las. Nessa linha de ideias, Cafaggi e Iamiceli ressaltam que “[T]he weaknesses of judicial enforcement should not lead to the conclusion that it is useless. On the contrary, many consequences of UTPs can be tackled only through judicial enforcement”.<sup>252</sup>

Em algumas jurisdições, observa-se a implementação de associações e/ou comissões públicas e/ou privadas para auxiliar o Poder Judiciário com informações sobre as práticas oportunistas. Independente do conteúdo das disposições de direito material, há sempre a preocupação de refrear qualquer intervenção ou qualificação “às cegas” que possa, de um lado, falhar em coibir ações que se qualificam como abusivas (*falsos negativos*) e, de outro, prove-se tão rigorosa e inflexível a ponto de reprimir práticas ou previsões contratuais que incrementam eficiência econômica à cadeia (*falsos positivos*) e integram o jogo natural de mercado.<sup>253</sup>

O exemplo mais emblemático de iniciativas desta natureza é oferecido pela França. A Comissão de Exame das Práticas Comerciais (*Commission d'examen des pratiques commerciales - CEPC*, em tradução livre), criada pela “*Loi des Nouvelles Régulations Économiques*” em 2011,

---

251 RENDA, Andrea; CAFFAGI, Fabrizio; PELKMANS, Jacques, *op. cit.*, p. 20.

252 CAFAGGI, Fabrizio; IAMICELI, Paola, *op. cit.*, p. 44.

253 FALKOWSKI, Jan; MÉNARD, Claude; SEXTON, Richard J.; SWINNEN, Johann; VANDELDELDE, Senne. *Unfair trading practices in the food supply chain: a literature review on methodologies, impacts and regulatory aspects*. Luxembourg: European Commission Joint Research Centre, 2017. 91 p. Disponível em: <https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC108394>. Acesso em: 27 jun. 2021.

tem por objetivo formular pareceres e recomendações a respeito de práticas comerciais.<sup>254</sup>

De acordo com Pereira, “o papel da Comissão [...] é de sanar as dúvidas que podem subsistir entre os profissionais e de equilibrar assim as relações entre partes frequentemente qualificadas como iguais”.<sup>255</sup> É de praxe que o Poder Judiciário recorra aos pareceres para análise de conflitos, inclusive com a possibilidade de solicitação prévia de opiniões fundamentadas (não vinculativas) antes do proferimento da decisão judicial. Desse modo, “se não puderem julgar por si só próprios um eventual desequilíbrio no contrato, podem recorrer à Comissão a fim de obter um parecer sobre o caráter lícito das cláusulas que figuram no contrato”.<sup>256</sup> Formalmente, a Comissão tem período de quatro meses para resposta, em atenção à celeridade que se anseia desse órgão auxiliar para lidar com questões essencialmente dinâmicas.

O *Code Commercial* francês também confere maiores poderes e autonomia ao Poder Judiciário para apresentar respostas mais céleres às demandas fundadas nas práticas previstas no Article 442-1.<sup>257</sup> O Article 442-4, com redação alterada em 2019, possibilita, *e.g.*,

---

254 “Article 440-I. V. - La commission a pour mission de donner des avis ou de formuler des recommandations sur les questions, les documents commerciaux ou publicitaires, y compris les factures et contrats couverts par un secret des affaires, et les pratiques concernant les relations commerciales entre producteurs, fournisseurs et revendeurs, qui lui sont soumis”.

255 Trecho extraído do seguinte original traduzido livremente: “Le rôle de la Commission d'examen des pratiques commerciales est donc de lever les doutes qui peuvent subsister chez les professionnels et d'équilibrer ainsi les relations entre des parties souvent qualifiées d'égaux. Par exemple, si le professionnel, le fournisseur ou le revendeur ne parviennent pas à déterminer la présence d'un déséquilibre dans une relation, l'avis de la Commission sera utile pour la qualification de la clause comme licite ou illicite” (PEREIRA, Fernanda Sabrinni, *op. cit.*, p. 187).

256 Trecho extraído do seguinte original traduzido livremente: “En effet, si ces derniers n'arrivent pas à juger par eux-mêmes d'un éventuel déséquilibre dans le contrat, ils peuvent saisir ladite Commission afin d'obtenir un avis sur le caractère licite des clauses figurant dans un contrat. De nombreux avis ont d'ailleurs été rendus en matière de déséquilibre significatif” (*Ibid*, p. 188).

257 No *Article 442-1* consta expressamente, *e.g.*, a responsabilidade do agente econômico por práticas que, em qualquer momento do relacionamento contratual, visem a obter ou tentar obter da contraparte uma vantagem não correspondente

o ajuizamento de pedidos liminares para cessação das práticas ali delimitadas, sob pena de imposição de multas, sem prejuízo da futura recomposição do prejuízo sofrido. Há previsão de que parte ou totalidade da decisão judicial seja publicizada, inclusive com registro nos relatórios gerenciais e contábeis da empresa, objetivando inibir, via efeitos reputacionais, a disseminação das práticas.

Ademais, o *Code Commercial* francês, por reconhecer as externalidades negativas derivadas de relações contratuais empresariais assimétricas (independentemente de critérios concorrenciais relacionados à identificação de posição dominante no mercado, *e.g.*), confere a outros atores, a exemplo do Ministro da Economia, legitimidade extraordinária para ajuizar ações em favor de interesses dos empresários contratualmente impactados por cláusulas ou práticas abusivas adotadas pela contraparte.<sup>258</sup>

O presente artigo, por suas próprias limitações, aborda apenas algumas das propostas aventadas em direito comparado para lidar com os gargalos regulatórios do direito contratual nas relações contratuais empresariais assimétricas. Cumpre reconhecer que tais propostas encerram, por si só, problemáticas inerentes à sua estrutura, não sendo garantia de efetividade. Nessa seara, o setor citrícola também é exemplo de como intervenções promovidas por autoridades

---

a qualquer contrapartida ou manifestamente desproporcional à luz do valor da contrapartida consentida, submeter ou tentar submeter a contraparte a obrigações que criem um desequilíbrio significativo em seus respectivos direitos e obrigações, promover a ruptura abrupta do contrato, sem respeito a aviso prévio razoável *etc.*

258 Article L442-4. I.-Pour l'application des articles L. 442-1, L. 442-2, L. 442-3, L. 442-7 et L. 442-8, l'action est introduite devant la juridiction civile ou commerciale compétente par toute personne justifiant d'un intérêt, par le ministre public, par le ministre chargé de l'économie ou par le président de l'Autorité de la concurrence lorsque ce dernier constate, à l'occasion des affaires qui relèvent de sa compétence, une pratique mentionnée aux articles précités.[...] Le ministre chargé de l'économie ou le ministre public peuvent demander à la juridiction saisie d'ordonner la cessation des pratiques mentionnées aux articles L. 442-1, L. 442-2, L. 442-3, L. 442-7 et L. 442-8. Ils peuvent également, pour toutes ces pratiques, faire constater la nullité des clauses ou contrats illicites et demander la restitution des avantages indument obtenus, dès lors que les victimes de ces pratiques sont informées, par tous moyens, de l'introduction de cette action en justice. Ils peuvent également demander le prononcé d'une amende civile dont le montant ne peut excéder le plus élevé des trois montants suivants : [...]"

administrativas podem não ser suficientes para sanar as disfunções estruturais de organização do mercado.

A partir dessas experiências, a sinalização que se tem é que os limites dogmáticos e instrumentais que circunscrevem a disciplina jurídica dos contratos empresariais são fronteiras *artificiais*, desprovidas de caráter imutável ou absoluto, razão pela qual devem ser revisitados e expandidos. A manutenção da estrutura atual, como se observa, favorece apenas os interesses da parte economicamente mais forte, a quem o vácuo regulatório beneficia. É de rigor, portanto, iniciativas e reflexões estruturais que não se prendam aos tradicionais contornos dogmáticos.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

As discussões tecidas neste artigo apontam a necessidade de munir o direito contratual de instrumentos que lhe confirmam eficácia aplicativa, especialmente no contexto de contratos empresariais assimétricos. O caso do citricultor apresentado ilustra como a ausência de respostas jurídicas tempestivas e efetivas favorece a parte com maior poder econômico, gerando prejuízos diretos e indiretos e diversos efeitos que não são social ou economicamente desejáveis.

Os gargalos regulatórios identificados (o fator receio, a estrutura normativa baseada em normas de conduta, as limitações estruturais e processuais do sistema de justiça e a ineficácia do sistema compensatório) sinalizam que iniciativas restritas ao direito material, a exemplo do Projeto de Lei nº 4/2025, em trâmite no Senado Federal, são insuficientes e tendem ao fracasso. É, portanto, indispensável propor mecanismos aptos a prevenir abusos e oferecer respostas adequadas às externalidades negativas decorrentes das práticas oportunistas.

A superação do vácuo regulatório, que favorece apenas os interesses dos agentes econômicos com poder superior de barganha, é condição essencial para que a disciplina contratual assumira seu

papel de organização do mercado, cumpra sua função de implementar políticas públicas alinhadas aos princípios constitucionais e contribua para assegurar a fluidez e a estabilidade das relações econômicas que compõem o mercado, beneficiando não apenas agentes econômicos como o citricultor retratado no caso estudado, mas todo o ambiente empresarial brasileiro.

## REFERÊNCIAS

ASCARELLI, Tullio. **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. São Paulo: Quórum, 2008.

ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO DE SÃO PAULO. Comissão Parlamentar de Inquérito da Cartelização da Citricultura. Relatório Final. **Diário Oficial do Estado de São Paulo**, São Paulo, v. 127, n. 166, 1 set. 2017. Disponível em: <https://www.al.sp.gov.br/comissao/cpi/?idLegislatura=18&idComissao=1000000111>. Acesso em: 12 jul. 2025.

ÁVILA, Flávia; BIANCHI, Ana Maria (org.). **Guia de economia comportamental e experimental**. São Paulo: Economia Comportamental.org, 2015.

BARHIZER, Daniel.. Inequality of bargaining power. **University of Colorado Law Review**, v. 76, p. 139-242, 2005.

CAFAGGI, Fabrizio; IAMICELI, Paola. **Unfair trading practices in the business-to-business retail supply chain: an overview on EU Member States legislation and enforcement mechanisms**. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2018b. Disponível em: <https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC112654>. Acesso em: 12 jun. 2022.

CAMILO JÚNIOR, Ruy Pereira. **Direito societário e regulação econômica**. Barueri: Manole, 2018.

CARRER, Marcelo José; SOUZA FILHO, Hildo Meirelles de. Efeito de ajustes contratuais sobre a eficiência de custo de propriedades citrícolas do estado de São Paulo. **Revista de Economia e Sociologia Rural**, v. 56, n. 3, p. 381-394, 2018.

CARVALHO, Murilo Secchieri de. **Contratos formais entre empresas processadoras de laranja e citricultores: um estudo de múltiplos casos entre os anos-safra de 1978/79 a 2011/12 na perspectiva dos produtores.** 2015. 258 p. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Centro de Ciências Exatas e Tecnologia, Universidade Federal de São Carlos, São Carlos, 2015.

CARVALHO, Murilo Secchieri de; PAULILLO, Luiz Fernando de Oriani. Evolução das relações contratuais na perspectiva dos citricultores: um estudo de múltiplos casos de contratos entre 1978/79 a 2011/2012. **Revista de Economia e Sociologia Rural**, v. 56, n. 1, p. 51-68, 2018.

COMISSÃO EUROPEIA. **Proposta de diretiva do parlamento europeu e do conselho relativa a práticas comerciais desleais nas relações entre empresas na cadeia de abastecimento alimentar.** Bruxelas, 2018. 43 p. (COM(2018) 173 final). Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0173>. Acesso em: 12 jun. 2023.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima.** 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

CRASWELL, Richard; CALFEE, John E. Deterrence and uncertain legal standards. **Journal of Law, Economics & Organization**, v. 2, n. 2, p. 279-303, fall 1986.

EUROPEAN COMMISSION. **Green paper on unfair trading practices in the business-to-business food and non-food supply chain in Europe.** Brussels, 2013. 22 p. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A52013DC0037>. Acesso em: 27 jun. 2024.

EUROPEAN COMMISSION. **Initiative to improve the food supply chain** (unfair trading practices). Brussels, 2018. 269 p. (Accompanying the document Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN

PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on unfair trading practices in business-to-business relationships in the food supply chain, SWD(2018) 92 final). Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52018SC0092>. Acesso em: 27 jun. 2021.

FALKOWSKI, Jan; MÉNARD, Claude; SEXTON, Richard J.; SWINNEN, Johann; VANDEVELDE, Senne. **Unfair trading practices in the food supply chain: a literature review on methodologies, impacts and regulatory aspects**. Luxembourg: European Commission Joint Research Centre, 2017. 91 p. Disponível em: <https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC108394>. Acesso em: 27 jun. 2021.

FORGIONI, Paula Andrea. Contratos empresariais e arbitragem: sugestões práticas para a redação de instrumentos contratuais. **Revista de Arbitragem e Mediação**, v. 61/2019, p. 37-56, abr./jun. 2019.

FORGIONI, Paula Andrea. **Os fundamentos do antitruste**. 10 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018.

FORTUNATO, Aurelien. **Clauses et pratiques restrictives de concurrence**. 2016. 731 p. Thèse (Doctorat en Droit) - Université du Droit et de la Santé, Université de Lille II, 2016.

IAMICELI, Paola. Unfair practices in business-to-consumer and business-to-business contracts. **Revista da Faculdade de Direito da UFMG**, p. 335-388, 2017 (Número Especial - 2nd Conference Brazil-Italy).

JACOMINO, Faustine. **Le contrôle objectif de l'équilibre contractuel. Entre droit commun des contrats et droit des pratiques restrictives de concurrence**. 2018. 791 f. Thèse (Doctorat en Droit) - Université Côte d'Azur, France, 2018.

KHAYAT, Gabriel Fernandes. **Contrato de integração agroindustrial: teoria geral e prática**. Curitiba: Juruá, 2021.

MARKOU, Marinos; STYLIANOU, Andreas; GIANNAKOPOULOU, Marianthi; ADAMIDES, Georgios. Identifying business-to-business unfair trading practices in the food supply chain: the case of Cyprus. **New Medit**, n.1, 2020. 16 p.

MAUME, Florian. **Essai critique sur la protection du consentement de la partie faible en matière contractuelle**. 2015. 616 p. Thèse (Doctorat en Droit) - Université d'Evry-Val-d'Essonne, 2015.

NARCIZO, Bruna. Justiça inglesa contra maiores fabricantes de suco do mundo. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 29 set. 2019.

PALMIERI, Fernanda Geraldini. **A competitividade das firmas de suco de laranja de pequeno porte no estado de São Paulo**. 2018. 133 p. Dissertação (Mestrado em Administração) - Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz", Universidade de São Paulo, Piracicaba, 2018.

PEREIRA, Fernanda Sabrinni. **La protection des professionnels contre les clauses abusives: comparaison franco-brésilienne**. 2017. 326 p. Thèse (Doctorat en droit) - Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2017.

PISTOR, Katharina. **The code of capital: how the law creates wealth and inequality**. Princeton: Princeton University Press, 2019.

RENDA, Andrea; CAFFAGI, Fabrizio; PELKMANS, Jacques. **Study on the legal framework covering business-to-business unfair trading practices in the retail supply chain**. 2014. 440 p. (Final Report prepared for the European Commission, DG Internal Market). Disponível em: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/c82dc8c6-ec15-11e5-8a81-01aa75ed71a1/language-en>. Acesso em: 27 jun. 2024.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **A legal theory of economic power: implications for social and economic development.** Cheltenham: Edgar Elgar, 2011.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves acenos para uma análise estruturalista do contrato. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, n. 141, 2006.

SOUZA, José Paulo; PAULILLO, Luiz Fernando de Oriani. **Considerações sobre o texto do voto de aprovação no CADE para a fusão Citrosuco e Citrovita.** 2011. 33 p. Disponível em: <http://www.associtrus.com.br/aprovacaofusao.pdf>. Acesso em: 25 set. 2024.

SOUZA, José Paulo; ZYLBERSTAJN, Décio. Poder de mercado e poder de contrato envolvendo integrados cooperados e não cooperados: percepções na cadeia de frango. **Informações Econômicas**, v. 41, n. 7, p. 41-53, 2011.

TRUBEK, David. Max Weber on Law and the rise of capitalism. **Wisconsin Law Review**, n. 3, p. 720-753, 1972.

## ASPECTOS DE GOVERNANÇA NOS CONTRATOS EMPRESARIAIS DE LONGA DURAÇÃO

### GOVERNANCE ASPECTS IN LONG-TERM BUSINESS CONTRACTS

*Bárbara Gadig (Universidade de São Paulo)*<sup>259</sup>

*João Luis Nogueira Matias Filho (Universidade de São Paulo)*<sup>260</sup>

*Marcus Carvalho (Universidade de São Paulo)*<sup>261</sup>

**Sumário:** Introdução; **1.** Governança dos Contratos de Longa Duração; **2.** Mecanismos de Governança nos Contratos de Longa Duração na Fase In Contrahendo; **2.A.** Deveres *In Contrahendo* e Acessórios a Obrigação; **3.** Instrumentos Contratuais de Governança e Modificação das Circunstâncias Negociais; **3.A.** Direito Brasileiro e Modificação das Circunstâncias Negociais; **3.B.** Alternativas Negociais: Cláusula de *Hardship* e Adaptação Automática; **3.C.** Reflexos na Governança dos Contratos; **4.** Governança no Encerramento da Relação Contratual de Longo Prazo; **4.A.** O Marco Regulatório de Governança Padronizado; **4.B.** O Marco Regulatório de Governança Feito sob Medida; Conclusão.

---

259 Doutora em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo e Doutora em Direito Civil pela Universidade de Lisboa. Professora convidada de Direito da Insolvência na Universidade Erasmus de Rotterdam e em cursos de pós-graduação no Brasil. Advogada com sólida experiência em consultoria jurídica empresarial e compliance, atuando no Brasil e na Europa.

260 Mestre em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo. Visiting Scholar no Max Planck Institute für ausländisches und internationales Privatrecht, Hamburgo. Especialista em Direito Tributário pelo IBET. Bacharel em Direito pela UFC. Advogado no Modesto Carvalhosa, Kuyven e Ronco Advogados.

261 Mestre em Direito Comercial e Bacharel em Direito pela Universidade de São Paulo. Advogado com atuação nas áreas de insolvência e arbitragem. Sócio de Satiro Advogados Associados. Integrante do TMA Brasil Next Generation (2021).

## INTRODUÇÃO

O tema da governança dos contratos de longa duração integra uma linha de pesquisa incipiente, cujo início remonta a um artigo seminal de Williamson<sup>262</sup>. Embora mais desenvolvida nas corporações, a perspectiva da governança mostra-se cada vez mais adequada à análise das relações contratuais<sup>263</sup> que se estruturam de forma híbrida, situando-se entre a firma e o mercado.

Daí ser possível traçar paralelos entre a governança corporativa e a governança dos contratos, não apenas como campo de estudo, mas também na aplicação dos instrumentos que criam um marco regulatório entre as partes.

Esse paralelo decorre de que as diferentes formas de exercício da atividade econômica são cada vez menos vistas como polos opostos e mais como estruturas interligadas. Empresa e contrato, mais do que alternativas excludentes, funcionam como formas complementares, que interagem e aprendem mutuamente.

Nesse modelo, o contrato viabiliza uma relação independente e integrada que gera valor e facilita a integração dos negócios e objetivos comuns<sup>264</sup>. Em um relacionamento duradouro, as partes buscam a integração, ainda que menos intensa que numa corporação. Assim, investem em ativos ou habilidades complementares e tornam-se interdependentes, aumentando o valor recíproco agregado à interação com o passar do tempo<sup>265</sup>.

---

262 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations*. The Journal of Law & Economics. Vol. 22, No. 2 (Oct., 1979), pp. 233-261.

263 MÖSLEIN, Florian. *Contract Governance within Corporate Governance: A Lesson from the Global Financial Crisis*. In: GRUNDMANN, Stefan; CAFAGGLI, Fabrizio; VETTORI, Giuseppe (Org.). *The organizational Contract*. New York: Routledge Law, 2013

264 MÖSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl. *Contract Governance: A Draft Research Agenda*. European Review of Contract Law, vol. 5, n. 3, 2009, p. 248-289.

265 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction Cost Economics*. In: WILLIAMSON, Oliver. *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: The Free Press, 1985, p. 14-42

Nesse modelo, o contrato viabiliza uma relação independente e integrada que gera valor. Os instrumentos de governança buscam evitar que essa relação produtiva se degenere.

Este trabalho analisa instrumentos de governança dos contratos de longa duração, focando em três momentos: (I) a governança na *fase in contrahendo*; (II) o tratamento de possíveis adversidades durante a execução do contrato; (III) o encerramento da relação contratual e a opção pelo acesso ao mercado. Antes disso, serão traçadas premissas teóricas relevantes em matéria de governança dos contratos.

## I. GOVERNANÇA DOS CONTRATOS DE LONGA DURAÇÃO

De um modo geral, nos contratos de longa duração, as partes investem em ativos ou habilidades complementares e tornam-se interdependentes, aumentando o ganho específico advindo desse relacionamento. O estudo dos instrumentos que permitem essa interação é chamado de governança, e as ferramentas que contribuem para a cooperação entre as partes são as ferramentas de governança<sup>266</sup>. Trata-se de campo de pesquisa interdisciplinar, com foco em mecanismos de alinhamento de expectativas<sup>267</sup> e coordenação de ações que, ainda que tenha surgido na análise das relações contratuais<sup>268</sup>, teve maior desenvolvimento na governança corporativa<sup>269</sup>.

Por isso, a relação contratual tipicamente analisada sob o prisma da governança é aquela que se aproxima da estrutura organizacional, no que se incluem os contratos de longo prazo, os contratos com múltiplas

---

266 MÖSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl. *Contract Governance: A Draft Research Agenda*. European Review of Contract Law, vol. 5, n. 3, 2009, p. 248-289

267 COLLINS, Hugh. *The Construction of Markets*. In: COLLINS, Hugh. *Regulating Contracts*. Oxford: Oxford University Press, 1999, p. 97-126.

268 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations*. The Journal of Law & Economics. Vol. 22, No. 2 (Oct., 1979), pp. 233-261.

269 MÖSLEIN, Florian. *Contract Governance within Corporate Governance: A Lesson from the Global Financial Crisis*. In: GRUNDMANN, Stefan; CAFAGGI, Fabrizio; VETTORI, Giuseppe (Org.). *The organizational Contract*. New York: Routledge Law, 2013.

partes e as redes contratuais<sup>270</sup>. Todos esses contratos apresentam estruturas de governança próximas das formas hierárquicas, em razão da insuficiência das instituições de mercado para tratar das questões específicas dessas relações<sup>271</sup>. Seu estudo, portanto, alinha-se com o foco principal da pesquisa em governança, voltada à coordenação de ações e comportamentos.

Portanto, os contratos e as organizações não são instrumentos opostos, mas complementares. O ponto de convergência entre as perspectivas está no fato de que os contratos de longo prazo e os contratos multipartes são formas híbridas de organização econômica que mesclam aspectos hierárquicos e de mercado.

Uma primeira perspectiva analisa as instituições legais e extralegis que definem marcos de interação entre as partes. Fala-se, assim, em governança *dos* contratos, que atribui às regras de direito contratual – principalmente, mas também a outras formas menos institucionalizadas de regulação<sup>272</sup> – a função de fixar as bases para a realização eficiente de trocas, tendo em vista o interesse das partes, com viés facilitador.

A estrutura de governança contratual é compreendida como parte do *framework* necessário para o desenvolvimento da cooperação entre os agentes privados<sup>273</sup> fora da empresa, colaborando para o alcance dos objetivos e fins visados pelas partes em suas transações.

A governança *dos* contratos abrange desde as regras fundamentais que estruturam o ambiente de trocas (v.g.: liberdade de contratar, *pacta sunt servanda*, relatividade dos contratos) até, como será de especial relevância neste trabalho, regras procedimentais e

---

270 MÖSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl. *Contract Governance: A Draft Research Agenda*. European Review of Contract Law, vol. 5, n. 3, 2009, p. 248-289.

271 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations*. The Journal of Law & Economics. Vol. 22, No. 2 (Oct., 1979), pp. 233-261.

272 Além de WILLIAMSON, *op. cit.* a questão é discutida por COLLINS, Hugh. *Regulating Contract*. Oxford: Oxford University Press, 1999.

273 O espaço normativo, aqui, envolve tanto disposições próprias do direito estatal, em especial normas de direito contratual e do comércio, como também meios privados e de autorreconhecimento, tais como códigos de conduta, selos de reconhecimento, padrões de prática industrial, dentre outros.

acessórias, tais como deveres de informação, cooperação, lealdade, e controle substantivo do conteúdo dos contratos, seja pela via legal, seja por mecanismos sociais de controle.

Outra perspectiva - distinta mas relacionada -, foca nas estipulações contratuais elaboradas pelas partes. Fala-se, aqui, em governança *por meio* do contrato. Sob essa noção, vê-se o “*contrato como um marco regulatório institucional e mecanismo de auto-regulação de partes privadas*”<sup>274</sup>. Assim, o foco passa a ser não o conteúdo do contrato em si, a operação econômica visada<sup>275</sup>, mas como as partes recorrem às disposições contratuais para coordenar seu comportamento durante todas as etapas da transação.

Essa perspectiva é especialmente relevante nos contratos celebrados entre partes sofisticadas<sup>276</sup> que dispõem de melhores condições econômico-financeiras e, por efeito, são capazes de buscar o melhor assessoramento jurídico possível. Com isso, podem ir além das regras padronizadas<sup>277</sup>, criando estruturas de governança que sejam feitas sob medida para uma relação específica.

A necessidade de se criar um marco regulatório sob medida para a relação contratual decorre de duas razões essenciais<sup>278</sup>, ligadas ou a uma particular situação de incerteza quanto ao futuro, ou à natureza complexa do objeto contratual que demanda investimento em ativos específicos<sup>279</sup> e garantias adequadas e compatíveis com o escopo da transação.

Assim, cria-se um marco regulatório para os contratantes que se traduz em uma estrutura de governança. Essa estrutura será formada

---

274 No original, *The contract as an institutional framework and mechanism of self-guidance of private parties*. Ver: MÖSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl. *Contract Governance: A Draft Research Agenda*. European Review of Contract Law, vol. 5, n. 3, 2009, p. 248-289.

275 ROPPO, Enzo. *O contrato*. Lisboa: Almedina, 2009.

276 KRAUS, Jody; SCOTT, Robert. *Contract design and the structure of contractual intent*. New York University Law Review, v. 84, n. 4, Oct. 2009, pp. 1023-1104.

277 “Default rules”.

278 MÖSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl. *Contract Governance: A Draft Research Agenda*. European Review of Contract Law, vol. 5, n. 3, 2009, p. 248-289.

279 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction Cost Economics*. In: WILLIAMSON, Oliver. *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: The Free Press, 1985, p. 14-42.

por instrumentos que permitirão às partes lidarem com a incompletude contratual decorrente da incapacidade de antever contingências futuras, bem como possibilitará a criação de incentivos para melhorar a performance do contrato<sup>280</sup>. Para tanto, os instrumentos contratuais de governança podem adotar distintas finalidades, incluindo o encerramento ou a manutenção do contrato, a alocação de riscos entre as partes, dentre outros.

O contrato assume, assim, o papel de estabilizar as expectativas das partes, criando uma ordem para a qual elas podem recorrer (*fall-back*)<sup>281</sup>. Nesse contexto, os contratos de longa duração são mais um exemplo de vestimenta jurídica que, além de possibilitar a operacionalização da atividade econômica<sup>282</sup>, busca preservar a relação social estabelecida entre as partes.

A perspectiva de governança incorpora três dimensões normativas do contrato: jurídica, social e econômica<sup>283</sup>, que refletem a fragmentação da sociedade em áreas especializadas da atividade social e expressam as diferentes preocupações envolvidas no negócio<sup>284</sup>. Não só o documento jurídico importa, mas também o negócio econômico-financeiro e a relação social subjacente<sup>285</sup>.

O contrato atua, portanto, como instrumento de comunicação entre essas distintas ordens<sup>286</sup>. Diante de um quadro confuso de interesses conflitantes, o contrato se coloca como intermédio entres

---

280 MÖSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl. *Contract Governance: A Draft Research Agenda*. *European Review of Contract Law*, vol. 5, n. 3, 2009, p. 248-289.

281 ZUMBANSEN, Peer. *The Law of Society: Governance through Contract*. *Indiana Journal of Global Legal Studies*, vol. 14, n. 2, 2007, p. 191-233.

282 ROPPO, Enzo. *O contrato*. Lisboa: Almedina, 2009.

283 COLLINS, Hugh. *Rationality of Contractual Behaviour*. In: COLLINS, Hugh. *Regulating Contracts*. Oxford: Oxford University Press, 1999, p. 127-148.

284 ZUMBANSEN, Peer. *The Law of Society: Governance through Contract*. *Indiana Journal of Global Legal Studies*, vol. 14, n. 2, 2007, p. 191-233.

285 COLLINS, Hugh. *Rationality of Contractual Behaviour*. In: COLLINS, Hugh. *Regulating Contracts*. Oxford: Oxford University Press, 1999, p. 127-148.

286 Na terminologia da Teoria dos Sistemas, o contrato funciona como acoplamento estrutural. Ver: ZUMBANSEN, Peer. *The Law of Society: Governance through Contract*. *Indiana Journal of Global Legal Studies*, vol. 14, n. 2, 2007, p. 191-233.

diferentes sistemas sociais<sup>287</sup>, mecanismo e lócus em que ocorre a interação, e por vezes a colisão, entre eles.

Nessa estrutura, o marco regulatório de governança considera o negócio econômico-financeiro das partes e a relação social existente entre elas. Essa observação, por sua vez, permitirá que as regras contratuais preservem ambos, na medida do possível, ou na impossibilidade de preservação do interesse, da relação, ou de ambos, permita às partes resolverem disputas contratuais com mais segurança e previsibilidade.

Assumindo tais pressupostos, analisa-se a governança dos contratos de longa duração em três momentos: a fase pré-negocial, a fase de cumprimento do contrato e o encerramento da relação contratual.

## **II. MECANISMOS DE GOVERNANÇA NOS CONTRATOS DE LONGA DURAÇÃO NA FASE *IN CONTRAHENDO***

Em termos dogmáticos, o prolongamento de uma relação contratual no tempo traz desafios tratados pela teoria econômica. Em 1937, Coase, pela primeira vez, apresentava a noção de *custos de transação*<sup>288</sup>, destacando as dificuldades do prolongamento do vínculo contratual e a importância dos contratos de longa duração para as relações econômicas<sup>289</sup>.

Na perspectiva da satisfação do interesse econômico das partes em um contrato empresarial de longa duração, é essencial identificar o contexto e os possíveis problemas jurídicos e econômicos que dele possam surgir. Os custos de transação relacionados à negociação de seguidos contratos autônomos tornariam impraticável a manutenção dessas relações. Nas palavras de Coase, “os custos de negociação e

---

287 Novamente, adota-se o termo utilizada na Teoria dos Sistemas.

288 COASE. Ronald H. *The nature of the firm*, *Economica*, v. 4, nº 16, 1937, p. 390 e ss.

289 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction Cost Economics: The Natural Progression*. *American Economic Review*, 2010, 100 (3), p. 675.

*celebração de um contrato autônomo para cada transação comercial que ocorre no mercado devem ser tidos em consideração*<sup>290</sup>.

Seguindo a teoria adotada por Coase, uma compreensão estrutural das trocas de mercado alcança, também, os custos para atrair e localizar parceiros comerciais, além dos custos de inspeção pré-contratual, celebração e cumprimento do contrato<sup>291</sup>.

Williamson, nesse sentido, aponta que os principais fatores que influenciam os custos de transação são (i) complexidade da transação; (ii) especificidade dos ativos, (iii) perturbações no cumprimento a que a transação pode estar sujeita<sup>292</sup>.

Nos contratos de longa duração, arranjos de governança promovem a confiança necessária entre as partes na fase *in contrahendo*, já que uma das características centrais desses contratos é a incompletude<sup>293</sup>. Quando compromissos específicos não podem ser alcançados desde o início, os contratos podem ser construídos para incitar a cooperação na medida em que o negócio evolui.

Negociações que envolvem compartilhamento de informações, coordenação e tomada de decisão são relativamente difíceis, especialmente no que diz respeito à incompletude contratual e ao ambiente de incerteza, o que leva ao aumento dos riscos e dos

---

290 COASE. Ronald H. *The nature of the firm*, Op. cit., p. 390-391.

291 COASE, Ronald H. *The problem of social cost*, p. 15: “para efetuar uma transação comercial é necessário descobrir com quem se pretende negociar, informar as pessoas que se pretende encetar negociações e em que termos, desenvolver negociações com vista ao contrato, redigir o contrato, conduzir as inspeções necessárias para assegurar que os termos do contrato estão a ser respeitados, entre outras tarefas. Essas operações são muitas vezes extremamente dispendiosas, suficientemente dispendiosas em muitos casos para impedir muitas transações que teriam sido concluídas num mundo onde o sistema de preços funcionasse sem custos”.

292 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction Cost Economics: The Natural Progression*. Op. cit., p. 680 e ss. Ainda sobre a noção de custos de transação, ALLEN, Douglas W., *Transaction Costs*. Encyclopedia of Law and Economics, Volume I: The History and Methodology of Law and Economics, Bouckaert and De Geest (ed) Edward Elgar, 2000, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3854075>, p. 893 e ss.

293 A incompletude tem como alicerce a noção de eficiência, emprestada da análise econômica do direito. Dentre as causas de incompletude num contrato, a teoria econômica aponta: (i) o processo decisório; (ii) os custos de transação implicados em uma negociação exaustiva. ARAUJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. 1ª Edição. Coimbra: Almedina, 2007, p. 304 e ss.

custos de transação. Portanto, os mecanismos de governança criam oportunidades para que as partes demonstrem boa fé e promovam confiança no desempenho ao longo da relação contratual.

Assim, contratos de longo prazo não devem se basear apenas em obrigações de desempenho final. Na maioria das vezes, é necessário estabelecer mecanismos de governança que complementem as obrigações. Estas ferramentas de governança podem incluir: (i) soluções para mitigar problemas de *hold-up* e risco moral; (ii) restrições à negociação com terceiros; (iii) instrumentos para o compartilhamento de informações entre as partes para coordenarem de forma conjunta a tomada de decisão<sup>294</sup>.

Como a relação jurídica pode sofrer perturbações no curso da execução de um contrato, condutas pautadas em cooperação e confiança são fundamentais, na medida em que há – ou pode haver – dependência recíproca ou unilateral entre as partes. Daí porque o princípio da boa-fé alicerça estas relações, tanto na fase *in contrahendo*, como na *execução do contrato*, e na *alteração superveniente das circunstâncias*<sup>295</sup>, ao possibilitar a implementação de ajustes que podem ser coordenados conforme a alteração das circunstâncias.

## **II.A - DEVERES *IN CONTRAHENDO* E ACESSÓRIOS À OBRIGAÇÃO**

A fase das negociações é essencial para delimitar o escopo da cooperação entre as partes. Nela, a boa-fé tem papel central, especialmente em relação às lacunas contratuais e culpa na formação

---

294 KLAUSNER, Michael. *Governance Mechanism in long-term contracts*, pp. 218-233, p. 225. In, *Contract Governance: Dimensions in Law and Interdisciplinary Research*. GRUNDMANN, Stefan. MOSLEIN, Florian. RIESENHUBER, Karl. Oxford: Oxford University Press, 2015.

295 MONTEIRO, Jorge Sinde. Responsabilidade delitual. Da ilicitude. In *Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da reforma de 1977*, vol. III, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, p. 480.

do contrato (*culpa in contrahendo*). Nas palavras de Wieacker, “*somente a própria fidelidade jurídica pode exigir fidelidade jurídica*”<sup>296</sup>.

O exercício de uma posição jurídica, ou a aquisição de um direito de má fé, esbarra no fundamento ético da regra de ouro “*não fazer aos outros aquilo que não gostaria que lhe fizessem*”<sup>297</sup>. Assim, a boa-fé se impõe como regra ética e de conduta no exercício das posições jurídicas.

A *culpa in contrahendo*, cujo desenvolvimento impõe a observância dos deveres de lealdade e informação, assentes na boa-fé, não foi consagrada no art. 422 do Código Civil, mas o fato é que, embora na fase pré-contratual os deveres decorrentes de boa-fé sejam distintos, eles correspondem aos mesmos vetores<sup>298</sup>. Embora não haja uma definição geral para boa-fé, o conceito remete a adequar padrões éticos às condutas, protegendo interesses não previstos diretamente pelo legislador<sup>299</sup>.

A boa-fé atua de forma complexa, ora restringindo, ora indicando condutas<sup>300</sup>.

A concretização da boa-fé também complementa a vontade das partes, permitindo interpretação integrativa quando a declaração negocial não prevê determinada situação.

Os processos de governança lidam com risco moral, aumentando a visibilidade da conduta e reduzindo ações não observáveis. Isso dificulta o descumprimento e facilita o desempenho de boa-fé, reduzindo mal-entendidos<sup>301</sup>.

---

296 WIEACKER, Franz. *El principio general de la buena fé*. Trad. José Luiz Carro. Madrid: Civitas, 1977, p. 66.

297 WIEACKER, Franz. *El principio general de la buena fé*. Op. cit., p. 67.

298 Sobre o desenvolvimento dos deveres da proteção na fase pré-contratual, as diferenças sobre responsabilidade contratual e aquiliana, e suas divergências doutrinárias, ver CORDEIRO, António Menezes. *Da Boa fé no Direito Civil*. Coimbra: Almedina, 1997, p. 623 e ss, p. 641.

299 CORDEIRO, António Menezes. *Da Boa fé no Direito Civil*. Op. cit., p. 1186.

300 CORDEIRO, António Menezes. *Tratado de Direito Civil Português*. Vol. I. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2000, p. 231.

301 Sobre o risco moral e a governança nos contratos, ver KLAUSNER, Michael. *Governance Mechanism in long-term contracts*, pp. 218-233, p. 224. In, Contract

## (I) DEVER DE INFORMAÇÃO

Mecanismos estruturados de governança em contratos de longo prazo buscam reduzir o *hold-up* e alinhar incentivos aos objetivos finais. Assim, processos regulares de compartilhamento e coordenação de informações permitem ajustes contínuos, mantendo o interesse mútuo na cooperação.

Na fase pré-contratual, a informação surge para tutelar o interesse das partes, como vetor da higidez da declaração negocial, proteção da confiança e para a adequada avaliação dos riscos contratuais<sup>302</sup>. Como tal, a informação tem caráter instrumental e visa a possibilitar que as partes atinjam determinado resultado concreto. Ou seja, a informação atua para regular condutas, auxiliar a tomada de decisão e a adequada alocação de riscos<sup>303</sup>.

Os critérios de aplicação dos deveres de informação variam consoante a situação e o interesse subjacente em causa. Estas distinções permitirão aclarar a gradação do dever de informar, relevando tanto a possibilidade de as partes de terem acesso à informação, como questões relacionadas à assimetria informativa<sup>304</sup>.

Apesar de se enquadrar na noção de incompletude, a informação assimétrica não é causa, em si, da dita incompletude. Se a assimetria informacional foi a causa da não regulação de certa matéria necessária para a completude do contrato, ou se a regulação de determinado assunto não foi possível em razão da assimetria, então a incompletude

---

Governance: *Dimensions in Law and Interdisciplinary Research*. GRUNDMANN, Stefan. MOSLEIN, Florian. RIESENHUBER, Karl. Oxford: Oxford University Press, 2015.

302 MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 529.

303 GADIG, Bárbara. *Crítérios e limites do dever de informação na fase pré-contratual*. Op. cit., p. 463-481.

304 É diferente o dever do médico de informar a um paciente acerca do prognóstico de uma doença rara, do comerciante de informar sobre o uso de um produto, das partes numa compra e venda, ou ainda de uma informação de interesse público. MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 535.

contratual poderá ser atribuída, subsidiariamente, à noção de assimetria informacional<sup>305</sup>.

A omissão de informações pode fazer parte da estratégia negocial. Em regra, cada parte deve buscar as informações que lhe interessem. A racionalidade limitada pode levar à omissão voluntária de dados, ainda que isso reduza a eficiência. Nesses casos, não há necessariamente problema de incompletude, mas possivelmente de culpa<sup>306</sup>.

Em todo caso, a incompletude nem sempre pode ser reconduzida à assimetria de informações e se reconhece que não há um dever de informação amplo e irrestrito<sup>307</sup>. A depender do caso, a existência de razões relevantes para que a informação seja um *dever* e não uma *faculdade* é que será preponderante. A regra é a de que inexistente um dever amplo e irrestrito de informação até para preservar, na fase pré-contratual, a autonomia das partes de se beneficiarem das informações de que possuem<sup>308</sup>. Existem ainda situações em que as partes assumem o risco ao abrir mão da informação, dispensando o cuidado prévio<sup>309</sup>.

---

305 COSTA, Mariana Fontes da. Da alteração superveniente das circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais. Reimp. Coimbra: Almedina, p. 62-63, nota 113.

306 ROTH, Gunther. *Anotação ao § 242 do BGB in MünchenerKommentar*. Vol. II. §242-432. 3. ed. Munchen: C. H. Beck, 1994, p. 158. Como aduz o A., é natural a oposição de interesses, e no Sistema de Common Law, a inexistência de um dever de negociar de boa-fé se justifica com base nessa disparidade. Diferente é a situação nos sistemas de Civil law, tal como Portugal, Alemanha, Itália e França, em que os contratos devem seguir conforme a ética e função social, buscando uma medida entre o interesse próprio e interesse alheio. In, VICENTE, Dario Moura. *A responsabilidade pré-contratual no Código Civil Brasileiro de 2002*. In: *Estudos em honra de Ruy de Albuquerque*. Vol. I. Lisboa: FDUL, 2006, p. 318 e 319.

307 Conforme já se discutiu em GADIG, Bárbara. GADIG, Bárbara. *Critérios e limites do dever de informação na fase pré-contratual*. Op. cit., p. 463-481, pp. 471.

308 CORDEIRO, António. CABRAL, Rita Amaral. *Aquisição de empresas – Vícios na empresa privatizada – Responsabilidade pelo prospecto – Culpa in contrahendo – Indemnização*. In: *Anotação ao acórdão do Tribunal Arbitral, de 31 de Março de 1993*. Lisboa: Ordem dos Advogados, 1995, p. 125; VICENTE, Dario Moura. *Culpa na formação dos contratos*. In: *Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da reforma de 1977*. Coimbra: Coimbra Ed., 2006, p. 270.

309 Como assinala Mota Pinto, trata-se de arrolar fatores que não são exaustivos e devem ser sopesados pelo intérprete consoante o caso concreto, não sendo a solução determinada de modo fixo. PINTO, Paulo Mota. *Falta e vícios da vontade*. O Código Civil

A informação será um dever quando, legitimamente, a outra parte puder esperar ser informada na medida da tutela da boa-fé e do interesse contratual das partes<sup>310</sup>. Nestes casos, o dever de informar é mais complexo e deriva do princípio da boa-fé, na medida da relevância da informação para dado negócio jurídico<sup>311</sup>.

O PECL (*Principles of European Contract Law*) traz diretrizes no sentido das informações que devem ser prestadas “de acordo com a boa-fé e as boas práticas de negócios” e aponta tais direcionamentos na capacidade das partes de compreensão da informação, bem como na possibilidade de adquirirem-na, à luz da relevância para expressarem seu consentimento de modo inequívoco quanto à conclusão do negócio<sup>312</sup>.

Alguns autores entendem que a liberdade contratual deve ceder lugar à justiça contratual, concebendo o contrato como uma relação jurídica fundada na cooperação e na solidariedade, sustentando a existência de deveres amplos de informação entre as partes. Essa ideia de um contrato justo, pautado em um dever amplo e irrestrito de informação, é contraposta pela teoria liberal, que prega que os deveres de informação na fase pré-contratual devem existir apenas se necessários para equilibrar uma situação de assimetria pela experiência ou conhecimento entre as partes<sup>313</sup>.

---

*e os regimes mais recentes.* In: *Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da Reforma de 1977.* Vol. II. Coimbra: Coimbra Ed., 2006, p. 489-490.

310 KÖTZ, Hein. *European Contract Law.* 2. ed. Oxford: University Press, 2017, p. 177; KARL LARENZ, Karl. WOLF, Manfred. *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts.* 9. ed. München: C.H. Beck, 2004, p. 599, n. m. 22; ROTH. *Gunther.Op. cit.*, p. 158.

- Na doutrina portuguesa, por todos ver SILVA, Eva Sónia Moreira da. *Da responsabilidade pré-contratual por violação dos deveres de informação.* reimp. Coimbra: Almedina, 2006, p.79.; e na doutrina brasileira ver MARTINS-COSTA, Judith. *Um aspecto da obrigação de indenizar: Notas para uma sistematização dos deveres pré-negociais no Direito Civil Brasileiro.* Revista dos Tribunais, vol. 867, São Paulo, jan/2008, p. 42.

311 GADIG, Bárbara. *Critérios e limites do dever de informação na fase pré-contratual.* Op. cit., p. 473.

312 KÖTZ, Hein. *European Contract Law.* 2. ed. Oxford: University Press, 2017, p. 177.

313 LURGER, Brigitta. Propõe a perspectiva da dignidade a partir do contrato, sustentando a existência de deveres amplos de informação entre as partes, concebidos numa expressão do direito privado comunitário, in *Welfaristisch Begründungsmuster.* In HOLGER

É à esta luz que a informação e a lealdade, na fase pré-contratual, estão assentes na tutela da confiança e expectativa das partes, permitido que o consentimento externado seja permeado por informações verídicas e fundadas nas legítimas expectativas<sup>314</sup>. Assim, obrigam as partes a não falsearem ou desequilibrarem o objetivo do negócio<sup>315</sup>.

O dever de informação na fase pré contratual visa à proteção do interesse das partes relativamente ao consentimento que vão exprimir e, portanto, igualmente devem considerar a posição de terceiros que não figuram na relação contratual, mas que possam por ela ser atingidos<sup>316</sup>. Os deveres acessórios têm, portanto, uma importância para além do dever de prestar, encampando o dever de as partes preservarem-se mutuamente quanto aos danos que possam causar uma a outra no âmbito da relação contratual<sup>317</sup>.

Enesse aspecto, as relações comerciais de longo prazo geralmente enfrentam preocupações como risco moral e oportunismo. Um contrato que possa atender totalmente a esse contingente resolveria tais preocupações, mas esse contrato costuma ser inviável. É nesse

---

FLEISCHER. *Vertragsschlußbezogene Informationspflichten im Gemeinschaftsprivatrecht*. [S.l.]: ZeuP: 2000, 780.

314 GADIG, Bárbara. *Critérios e limites do dever de informação na fase pré-contratual*. Op. cit., p. 473-475.

315 Nesta esteira, como apontamentos casuísticos, Menezes Cordeiro refere as seguintes situações em que podem surgir deveres de atuação positiva: o dever de não-concorrência, de não celebração de contratos incompatíveis, de sigilo enquanto pendente a negociação para os casos em que a informação, se divulgada, possa ocasionar dano a outra parte. CORDEIRO, António Menezes. *Da Boa fé no Direito Civil*. Op. cit., p. 606-607.

316 Nesse sentido, Carneiro da Frada cita os seguintes exemplos: “o fornecedor de um produto químico deverá esclarecer a outra parte de possíveis efeitos danosos ligados a certa utilização daquele, se e quando o destino da aplicação do produto lhe for comunicado; no caso de o comodatário ter contraído uma doença infecciosa, ele deverá alertar disso o comodante para evitar que este contraia a mesma doença ao ser-lhe restituída a coisa; a entidade patronal será obrigada, consoante as circunstâncias, a providenciar a segurança de seus trabalhadores”. CARNEIRO DA FRADA, Manuel A. *Contrato e deveres de proteção*. In: Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Separata do Vol. XXXVIII do Suplemento. Coimbra: [s.ed.], 1994, p. 81.

317 GADIG, Bárbara. *Critérios e limites do dever de informação na fase pré-contratual*. Op. cit., p. 473-475; CORDEIRO, António Menezes. *Da Boa fé no Direito Civil*. Op. cit., p. 615.

cenário que mecanismos de governança podem complementar as obrigações de desempenho para fornecer a garantia de apoiar o investimento em ativos específicos e reforçar a confiança entre as partes.

Esses mecanismos incluem processos para compartilhamento de informações e tomada de decisões, análogos aos mecanismos de governança corporativa e que permitem manter os interesses das partes alinhados.

Portanto, a incompletude contratual leva as partes - especialmente em contratos empresariais de longo prazo - a optarem por contratos flexíveis, que remetam ao clausulado geral da boa-fé para regular e influenciar a atitude das partes em situações que não puderam ser antevistas<sup>318</sup>. Na fase *in contrahendo*, a informação ajuda a solucionar problemas como incompletude, falta de regulação sobre determinados aspectos, risco moral e oportunismo nos contratos, uma vez que facilita e permite o alinhamento de interesses entre as partes *ex ante*.

### **III. INSTRUMENTOS CONTRATUAIS DE GOVERNANÇA E MODIFICAÇÃO DAS CIRCUNSTÂNCIAS NEGOCIAIS**

Um segundo aspecto relevante toca à adoção de mecanismos que distribuam os riscos de alteração das circunstâncias negociais durante a execução do contrato.

Se na fase de negociação a preocupação das partes está na troca eficiente de informações e na alocação de riscos, a execução do contrato traz desafios próprios sob a ótica da governança, vez que as circunstâncias do negócio podem ser modificadas por razões excepcionais, fora do programa contratual originariamente concebido.

É da natureza dos contratos de longa duração que decorre a impossibilidade de se antecipar todas as circunstâncias que podem

---

318 BAIRD, Douglas G. *Self-interest, and cooperation in long term contracts*. The Journal of Legal Studies, vol. 19, n° 2, 1990, p. 586.

afetar o negócio. A tentativa de presentificar riscos no momento da contratação é limitada pelo horizonte das partes, pelas informações disponíveis e compartilhadas e pela percepção dos riscos atrelados a dado negócio<sup>319</sup>. Trata-se de consequência que decorre do natural *inacabamento contratual* que surge nas relações continuadas<sup>320</sup> e leva as partes a usarem de instrumentos legais ou convencionais que permitam a modificação e adaptação da disciplina contratual com o tempo.

Tradicionalmente, a análise da alteração das circunstâncias negociais se baseia na tensão entre o princípio do *pacta sunt servanda* e a consideração das condições oriundas do contexto negocial e seus reflexos sobre o contrato. Surge, assim, a necessidade paradoxal de conciliar as exigências de um vetor de análise que enxerga o contrato para dentro, como fonte autônoma e autorreferencial de soluções, e outro que se volta para fora, vertido à relação do contrato com os princípios gerais do ordenamento. Ou, na perspectiva de Araújo, conciliar a tensão entre aspectos de *eficiência estática*, que privilegiam as condições do contexto negocial como referenciais ao analisar os pleitos de modificação contratual, face à *eficiência dinâmica*, que prioriza “o arranjo contratual *ex ante*, o plano no qual se estabelecem, para as partes naquele contrato e para todos os interesses contratuais presentes e futuros, os incentivos de longo prazo”<sup>321</sup>.

Sob a ótica da governança, analisar os contratos de longo prazo pode ajudar a racionalizar critérios de modificação de circunstâncias. Do ponto de vista econômico, estabelecer regras para alteração pode

---

319 MONTEIRO, António Pinto e GOMES, Julio. *A Hardship Clause e o Problema da Alteração das Circunstâncias (Breve Apontamento)* in VAZ, Manuel Afonso; LOPES, AZEREDO J.A. (Coord.) - *Juris et de jure - nos vinte anos da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa*. Porto: Universidade Católica Portuguesa, 1998, p. 19/20.

320 ARAUJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. 1ª Edição. Coimbra: Almedina, 2007, p. 627.

321 ARAUJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Op. cit., p. 626.

gerar riscos de uso oportunista<sup>322</sup>, como forçar renegociações para obter vantagens ou impedir o cumprimento normal.

Assim, as partes buscam mecanismos adequados para a renegociação do contrato em decorrência da modificação das circunstâncias. Para isso, é necessário examinar primeiro o tratamento legal da alteração de circunstâncias no direito brasileiro, depois as alternativas contratuais - como cláusulas de *hardship* e adaptação automática - e, por fim, a forma como tais mecanismos impactam a governança e a alocação de riscos.

### **III.A – DIREITO BRASILEIRO E MODIFICAÇÃO DAS CIRCUNSTÂNCIAS NEGOCIAIS**

O Código Civil, no artigo 478, dispõe que: “*Nos contratos de execução continuada ou diferida, se a prestação de uma das partes se tornar excessivamente onerosa, com extrema vantagem para a outra, em virtude de acontecimentos extraordinários e imprevisíveis, poderá o devedor pedir a resolução do contrato. Os efeitos da sentença que a decretar retroagirão à data da citação*”.

O Brasil adotou a teoria da *onerosidade excessiva*, sob a influência do artigo 1467 do *Codice Civile* italiano. Nesse modelo, a alteração das circunstâncias ganha relevância apenas quando o cumprimento da prestação se torna excessivamente oneroso e acarreta extrema vantagem para uma das partes, sendo este requisito um acréscimo do legislador brasileiro<sup>323</sup>.

---

322 Racionalidade limitada e oportunismo, como explorado acima, são pressupostos comportamentais da análise da Economia dos Custos de Transação (ECT), que tem Williamson como seu principal expoente. (FARINA, Elizabeth Maria Mercier Querido et. al. Competitividade: Mercado, Estado e Organizações. São Paulo: Editora Singular, 1997, p. 71). É sob essa perspectiva que propomos avaliar as alternativas de governança contratual e sua eficiência na alocação dos custos de transação incorridos pelas partes.

323 O acréscimo inovador é criticado por grande parte da doutrina, justamente pela restrição excessiva que se impõe à parte lesada para a configuração da hipótese de onerosidade excessiva e consequente redução do campo de incidência da proteção legal nesse aspecto. Nesse sentido, dentre outros, destaca-se HORA NETO, João Hora, *A Resolução por Onerosidade Excessiva no Novo Código Civil: uma quimera jurídica?* In Revista da ESMESE, n. 04, 2003, p. 50/51.

Nos contratos empresariais, a matéria é ainda mais restritiva devido ao art. 421-A, incisos II e III do Código Civil, incluído pela Lei 13.874 de 2019, que determina preservar a alocação de riscos definida pelas partes e trata a alteração como excepcional e limitada nos contratos empresariais<sup>324</sup>.

Sob a ótica da governança contratual, dois aspectos se destacam.

Em primeiro lugar, não há previsão expressa de um dever de renegociar e, por efeito, da definição de critérios para eventual rediscussão dos parâmetros originários do contrato na hipótese de modificação das circunstâncias. Como frisa Schreiber<sup>325</sup>, o Código Civil Brasileiro não se atentou a esse aspecto, tendo encampado um modelo que, em matéria de formação da vontade, prende-se à estrutura binária de trocas sucessivas de ofertas, pelo qual cada alteração é tida como nova proposta, numa sucessão de atos acabados. Não foram previstos deveres específicos de *negociação* dos contratos, o que redundou na falta de disposição sobre *renegociação*<sup>326</sup>. Por isso, o recurso à renegociação, mesmo diante da alteração de circunstâncias negociais, fica restrito às hipóteses em que as partes estabelecem previsões contratuais nesse sentido.

E isso porque, ainda que o dever de agir conforme a boa-fé demande uma postura colaborativa na execução do programa contratual, a inferência de um dever de renegociação com base nesse fundamento parece extrapolar os limites do ordenamento

---

324 Nesse sentido: CATÃO, Adrualdo. *A Lei da Liberdade Econômica e o Pragmatismo Jurídico: a Importância da análise de consequências sociais para a superação do paternalismo no direito privado*. In: *Declaração de Direitos de Liberdade Econômica: Comentários à Lei 13.874/2019*. SANTA CRUZ, André, DOMINGUES, Juliana Oliveira e GABAN, Eduardo Molan (org.). Salvador: Editora JusPodivm, 2020, p. 388.

325 “O sistema dicotômico e puramente estrutural do Código Civil soa tão artificial quanto ultrapassado, ignorando por completo uma fase de contato social que assume cada vez mais importância nas relações contratuais contemporâneas: a fase de negociação.” SCHREIBER, Anderson. *Equilíbrio Contratual e Dever de Renegociar*. São Paulo: Saraiva Educação, 2018, p. 282.

326 Vale destacar que, na experiência jurídica internacional, o dever de renegociação é previsto tanto nos Princípios do Unidroit (Art. 6.2.3.1), bem como em outras normas de *soft law* como o *Draft Common Frame of Reference* (Art. III - 1:110) e os Princípios do Direito Contratual Europeu (Art. 6:111).

que, neste tema, prevê ser faculdade da parte ofertar [ou recusar] a modificação equitativa do contrato<sup>327</sup>. E, em todo caso, ainda que se admita existir um dever de renegociação fundado na boa-fé, a falta de contornos específicos dos efeitos de seu descumprimento limita consideravelmente seu impacto para os contratantes, sendo regra exclusivamente procedimental, cujo inadimplemento não acarreta danos diretos e verificáveis.

Soma-se a isso a ausência de previsão expressa de revisão contratual no art. 478 do Código Civil, que previu apenas a *resolução* do contrato por onerosidade excessiva. A alternativa de preservação contratual depende do exercício de faculdade pela parte afetada pela modificação das circunstâncias, mediante a oferta de modificação equitativa prevista no artigo 479 do Código Civil.

O direito à revisão judicial dos contratos, portanto, *de lege lata*, fica restrito às hipóteses da legislação especial (Lei do Inquilinato, Código de Defesa do Consumidor) e a contratos específicos<sup>328</sup>, não sendo previsto, como regra, em matéria de alteração das circunstâncias. Não se desconsidera que a doutrina e a jurisprudência nacionais têm admitido a revisão dos contratos onerosos pela via judicial<sup>329</sup>, não obstante a existência de relevantes posicionamentos contrários sobre o tema<sup>330</sup>, remanescendo a questão como um ponto de incerteza.

---

327 Conforme dispõe o artigo 479 do Código Civil: A resolução poderá ser evitada, oferecendo-se o réu a modificar equitativamente as condições do contrato.

328 No contrato de seguro, por exemplo: Art. 770. Salvo disposição em contrário, a diminuição do risco no curso do contrato não acarreta a redução do prêmio estipulado; mas, se a redução do risco for considerável, o segurado poderá exigir a revisão do prêmio, ou a resolução do contrato.

329 Dentre outros, ver: TEPEDINO, Gustavo. A Teoria da Imprevisão e os Contratos de Financiamento firmados à época do chamado Plano Cruzado, *Revista Forense*, v. 301, 1988, p. 82 e SCHREIBER, Anderson. *Equilíbrio Contratual e Dever de Renegociar*. Op.cit. p. 253/259.

330 Destaca-se, nesse sentido, a posição externada por Francisco Marino em sua tese de livre docência apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo: “A leitura dos arts. 478 e 479 do Código Civil parece não dar margem à dúvida quanto ao titular do direito à revisão do contrato afetado pela excessiva onerosidade superveniente: o poder de realizar a oferta de modificação equitativa foi atribuído somente ao credor (Art. 479), cabendo ao devedor excessivamente onerado apenas demandar a resolução da relação contratual”(Oferta de Modificação Equitativa de

Em suma, e sem pretender tomar posição definitiva, o marco regulatório definido pelo ordenamento brasileiro em matéria de modificação das circunstâncias negociais impõe desafios à governança dos contratos, na medida em que: **[a]** os requisitos do artigo 478 do Código Civil são restritivos para a verificação da alteração das circunstâncias negociais com fundamento em onerosidade excessiva, que foram ainda mais limitados, no âmbito dos contratos empresariais, pelo artigo 421-A, II e III, do Código Civil; **[b]** não há dever expresso de renegociar no ordenamento brasileiro e, menos ainda, parâmetros de conduta a serem adotados para rediscussão dos contratos em casos de alteração das circunstâncias; **[c]** a rediscussão dos parâmetros do contrato demanda a propositura de demanda judicial; **[d]** não há previsão expressa em Lei de revisão judicial dos contratos por onerosidade excessiva, mas apenas a possibilidade de resolução, salvo na hipótese de apresentação de oferta modificativa (Artigo 479 do Código Civil); e **[e]** os efeitos do reconhecimento da onerosidade excessiva, pelo art. 478 do Código Civil, retroagem apenas à data da citação.

### **III.B – ALTERNATIVAS NEGOCIAIS: *HARDSHIP* E ADAPTAÇÃO AUTOMÁTICA**

Se o marco legal é restritivo, as soluções contratuais permitem, nos limites da lei, que as partes estabeleçam um regime próprio para a renegociação ou adaptação dos contratos empresariais.

Essas cláusulas permitem redistribuir riscos ou criar métodos eficientes para a readequação do conteúdo do contrato<sup>331</sup>.

De forma ampla, a cláusula de *hardship* se aplica quando uma mudança imprevisível e alheia às partes afeta o contrato a ponto

---

*Contratos Afetados pela Excessiva Onerosidade Superveniente*, Tese de Livre Docência, São Paulo, Junho de 2018, p.25).

331 “L’allocazione convenzionale del rischio contrattuale è ovviamente la via più semplice e immediata per risolvere la questione della sopravvenienza contrattuale”. GALLO, Paolo. *Sopravvenienza Contrattuale e problemi di gestione del contratto*. Milão: Giuffrè, 1992, p. 364.

de comprometer seu equilíbrio. Embora menos usual no direito brasileiro, é recorrente em contratos internacionais e permitida pela liberdade contratual, pois complementa o artigo 478 sem contrariá-lo.<sup>332</sup>.

Na doutrina portuguesa, Fontes da Costa atribui três funções principais a essas cláusulas: (i) servir como indicativo da disposição das partes em aceitar a revisão dos contratos em caso de alteração das circunstâncias, afastando a solução exclusivamente resolutória; (ii) possibilitar a *desacomodação* da lógica de distribuição originária de riscos, fixado mecanismo para redistribuir entre as partes os ônus decorrentes de riscos extraordinários; (iii) a possibilidade de se criar uma “*self tailored rule*”, que permita aos contratantes “*regularem os efeitos que pretendem atribuir a uma eventual alteração superveniente das circunstâncias de modo mais preciso e melhor adaptado aos seus interesses do que eventualmente as soluções supletivas consagradas pelos diferentes ordenamentos jurídicos nacionais*”<sup>333</sup>.

Essa última característica não deve ficar restrita à possibilidade de se afastar as soluções legais, pois a própria delimitação das hipóteses de revisão e dos mecanismos aplicáveis impacta diretamente a eficiência da governança contratual.

A tipologia das cláusulas de *hardship* é variada e pode ser: (i) com definição genérica das hipóteses e pouca ou nenhuma delimitação dos elementos da renegociação, aproximando-se assim de uma “*cláusula geral de revisão contratual*”; (ii) com definição específica das hipóteses e pouca ou nenhuma delimitação dos elementos da renegociação, como ocorre com as cláusulas MAC (*Material Adverse Change*) e MAE

---

332 FONTES DA COSTA, Mariana. *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*. Reimp. Coimbra: Almedina, 2019, p. 241.

333 FONTES DA COSTA, Mariana. *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias*, Op. cit., p. 254/255. Nesse sentido, prossegue a autora, a alternativa negocial se afigura especialmente relevante em ordenamentos como o brasileiro, no qual “*a solução legislativa consagra como solução primordial a resolução do contrato e as partes pretendem consagrar um dever primário de renegociação ou adaptação*”(p. 255).

(*Material Adverse Effect*)<sup>334</sup>; e (iii) com definição das hipóteses de incidência e prévia delimitação dos aspectos essenciais do processo de renegociação.

Essa aproximação das diversas modalidades de cláusulas de adaptação permite ampliar o leque de opções disponíveis às partes ao estipularem o marco regulatório para a redistribuição de riscos. O que se busca analisar, a seguir, é como certas características das transações e dos mercados em que se inserem podem influenciar a escolha dos mecanismos de governança na redistribuição dos riscos do negócio, à luz das limitações que as soluções supletivas trazidas pelo ordenamento jurídico, exploradas acima, impõem às partes nessa matéria.

### III.C – REFLEXOS NA GOVERNANÇA DOS CONTRATOS

Em vista do que exposto, cabe estabelecer critérios para a adoção de formas eficientes para organização dos riscos na etapa de execução contratual<sup>335</sup>.

O ponto de partida é reconhecer que a estipulação de cláusulas de renegociação ou de adaptação do contrato envolve custos de transação que variam segundo as características do negócio e a dificuldade de prever circunstâncias futuras. A escolha pelo marco mais eficiente para a redistribuição dos riscos, assim, é tarefa relevante das partes,

---

334 Ver, nesse sentido: EIZIRIK, Nelson e HENRIQUES, Marcus de Freitas. Notas sobre a Revisão dos Contratos. In: ESTEVEZ, André Fernandes e JOBIM, Marcio Felix (org.). Estudos de Direito Empresarial: Homenagem aos 50 Anos de Docência do Professor Peter Walter Ashton. São Paulo: Saraiva, 2012, p.234/235

335 Essa proposta de investigação assume como premissa as proposições de Williansom sobre a estrutura de governança contratual: “Not only do alternative modes of governance differ in kind, but each generic mode of governance is defined by an internally consistent syndrome of attributes—which is to say that each mode of governance possesses distinctive strengths and weaknesses. As discussed below, the challenge is to enunciate the relevant attributes for describing governance structures, thereafter, to align different kinds of transactions with discrete modes of governance in an economizing way.” (WILLIAMSON, Oliver E. *The Theory of The Firm as Governance Structure: From Choice to Contract*. Journal of Economic Perspectives, V. 16, No. 3, 2002, p. 175).

sendo parte das considerações de adaptabilidade das relações de governança bilateral<sup>336</sup>.

Com isso em vista, cabe analisar as possíveis implicações de aspectos próprios da dimensão das transações a partir de três fatores essenciais: a especificidade do ativo objeto da transação, a incerteza quanto às situações que podem ensejar a alteração das condições do contrato e a frequência dos ajustes entre as partes no curso da relação contratual.

Como ponto de partida, quanto maior a especificidade do ativo, maior será a complexidade para a redistribuição dos riscos contratuais. Daí porque, *a contrario sensu*, ao se tratar de relações recorrentes, mas com ativos de baixo grau de especificidade, a questão da redistribuição de riscos tende a ser mais simples. Ativos inespecíficos tendem a favorecer o uso do regime legal e a resolução do contrato como solução menos custosa, desestimulando o gasto *ex ante* para criar regras de renegociação. Por sua vez, ativos de alta especificidade incentivam regras próprias de renegociação e manutenção do contrato, evitando perdas e reduzindo oportunidades de ganhos oportunistas<sup>337</sup>.

Ao grau de especificidade do ativo soma-se a incerteza associada à transação, como reflexo da racionalidade limitada e da dificuldade em se prever contingências. Sob o ponto de vista da redistribuição dos riscos, o aumento da incerteza estimula a adoção de dispositivos mais genéricos de adaptação dos contratos.

Se a incerteza está associada a fatores que podem afetar o equilíbrio contratual, é razoável que se priorize a definição genérica das hipóteses deflagradoras da revisão, aproximando-se de uma

---

336 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations*. The Journal of Law & Economics. Vol. 22. No. 2. 1979, p. 251.

337 “Apesar das partes se beneficiarem, no longo prazo, de soluções que venham a maximizar o lucro conjunto, elas têm interesses conflitantes no processo de divisão desses ganhos. O fato de a existência de quase-renda depender da continuidade da relação coloca as partes envolvidas em uma posição particularmente estratégica nesse processo de barganha. Cada uma delas procurará se aproveitar dessa posição privilegiada para se apropriar de qualquer ganho incremental derivado de uma adaptação de maximização conjunto de lucros.” (FARINA, Elizabeth Maria Mercier Querido et. al. *Competitividade: Mercado, Estado e Organizações*. São Paulo: Editora Singular, 1997, p. 85).

cláusula genérica de revisão - ainda que, com isso, os custos *ex post* de renegociação sejam maiores. De outro lado, uma situação de reduzida incerteza favorece a previsão de cláusulas de revisão ou adaptação automática, dada a possibilidade de as partes anteverem os principais elementos de perturbação do equilíbrio do contrato e suas possíveis medidas de balanceamento, com a redução dos custos *ex post* e dos riscos de oportunismos associados a uma possível nova rodada de negociações.

Finalmente, a frequência é o terceiro fator relevante. Embora contratos de longa duração pressuponham a repetição da transação no tempo, a forma e a intensidade da interação desenvolvida pelas partes tende a influenciar no tratamento da renegociação.

Nesse sentido, é razoável supor que os custos *ex post* decorrentes de uma eventual renegociação tendem a ser reduzidos em um ambiente em que as partes estabelecem comunicação frequente e compartilham perspectivas comuns sobre o objeto da transação. Daí porque, diante de considerável grau de incerteza, a frequência da relação e os vínculos de reputação<sup>338</sup> podem corroborar a opção das partes pela adoção de cláusulas genéricas de adaptação e renegociação, com menores custos de transação *ex ante*. De outro lado, a frequência também pode facilitar a construção de soluções para problemas de adaptação, o que contribui, em certos casos, para a estipulação de medidas concretas de readaptação contratual, ao passo que as partes acumulam conhecimento a respeito da eficácia concreta das medidas de reequilíbrio do contrato.

A análise baseada na ótica de governança dos contratos suscita aspectos relevantes quanto à influência dos custos de transação na tentativa de se prever mecanismos de redistribuição de risco em contratos.

Em específico, vê-se que, mesmo no âmbito da governança pela via contratual - em oposição às dimensões do mercado e da firma -, há diferentes arranjos possíveis de arranjo contratual para a tutela da

---

338 COLLINS, Hugh. *Regulating Contract*. Oxford: Oxford University Press, 1999.

mesma situação, com diferentes reflexos sobre os custos incorridos com a manutenção da transação e seu reajuste no tempo.

#### **IV. GOVERNANÇA NO ENCERRAMENTO DA RELAÇÃO CONTRATUAL DE LONGO PRAZO**

Numa relação contratual de longo prazo, seja determinado ou indeterminado, as partes se vinculam para possibilitar que certa finalidade econômica seja atingida<sup>339</sup>. Tal contratação exige das partes uma forte integração, na medida em que a celebração do negócio prevê a produção de efeitos por longo tempo.

A longa duração não significa, no entanto, que as empresas estão coligadas ou associadas de maneira indissociável. Ocorre o encerramento da relação contratual quando ambas as partes – ou apenas uma delas - decidem encerrar sua cooperação e recorrer aos mecanismos de mercado para suprir aquela demanda econômica específica<sup>340</sup>.

A governança dos contratos observa este momento da vida contratual, o seu fim, e institui mecanismos para que a cooperação que marcou o cumprimento do contrato sirva de guia para as partes também na extinção da relação contratual. Nesse sentido, são criados incentivos para evitar conflitos e diminuir os impactos dos conflitos já existentes e que porventura tenham ensejado o fim da relação.

Diferentes razões podem levar à extinção de uma relação contratual de longo prazo. Tais razões podem decorrer, por exemplo, de alterações das circunstâncias econômicas gerais que embasaram a negociação, de modificação na relação social<sup>341</sup> entre as partes, ou

---

339 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations*. The Journal of Law & Economics. Vol. 22, No. 2 (Oct., 1979), pp. 233-261.

340 MÖSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl. *Contract Governance: A Draft Research Agenda*. European Review of Contract Law, vol. 5, n. 3, 2009, p. 248-289.

341 COLLINS, Hugh. *Rationality of Contractual Behaviour*. In: COLLINS, Hugh. *Regulating Contracts*. Oxford: Oxford University Press, 1999, p. 127-148.

do atingimento de alguma condição prevista na legislação ou em contrato.

De toda forma, encerrada a relação de cooperação estabelecida pelas partes, seu fim deve ser traduzido juridicamente e apurados os efeitos, com eventual indenização<sup>342</sup>.

Nesse contexto, primeiro serão analisados os mecanismos de extinção do contrato no direito brasileiro. Esses mecanismos de governança são previamente definidos pelo legislador, como forma de criar um marco regulatório para as partes contratarem com segurança. Não obstante, estes mecanismos podem ser complementados ou substituídos pelas partes, por meio da criação de um marco regulatório sob medida. Os instrumentos de governança através dos contratos que lidam com sua extinção serão analisados em seguida, em sua relação com o direito contratual posto.

#### **IV.A - O MARCO REGULATÓRIO DE GOVERNANÇA PADRONIZADO**

No direito brasileiro, existem várias formas de extinção contratual. Além do adimplemento, o contrato se extingue por razão superveniente, por causa de vício de invalidade originária, ou por impossibilidade absoluta, novamente originária<sup>343</sup>.

As causas de invalidade originária são as mesmas para todos os negócios<sup>344</sup> e estão previstas respectivamente nos arts. 166, 171, e 187 do Código Civil. Juntamente com a redibição, prevista nos

---

342 De forma similar, tratando da resolução da relação contratual por alteração superveniente das circunstâncias, e da possibilidade de indenização quando esta gera danos que deveriam ser suportados por ambas as partes, ver: DA COSTA, Mariana Fontes. *Da alteração superveniente das circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*. Reimp. Coimbra: Almedina, 2019, p. 513 e ss.

343 AGUIAR JUNIOR, Ruy Rosado. *Extinção dos contratos*. In: FERNANDES, Wanderley (Coord.). *Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais*. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, Série GVLaw, 2012, p. 475-518.

344 KONDER, Carlos Nelson. *Contratos*. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 143. De maneira similar, tratando da matéria sob a luz da teoria das invalidades do direito português, ver: ANTUNES, José A. Engracia. *Direito dos Contratos Comerciais*. 6ª Reimp. Lisboa: Almedina, 2019, p. 321-322.

arts. 441 a 446, distinguem-se das causas supervenientes, pois no primeiro caso a causa extintiva do contrato atinge diretamente a sua fonte, e apenas mediatamente as obrigações dele decorrentes<sup>345</sup>. Na extinção superveniente, de forma diversa, as causas extintivas atacam diretamente o contrato e são inerentes a esse tipo de negócio jurídico<sup>346</sup>.

Nesse contexto, as formas extintivas da relação contratual por excelência são o distrato (i), a rescisão unilateral (ii), e a resolução contratual (iii).

O distrato, ou rescisão bilateral, previsto no art. 472 do Código Civil, é a primeira das formas de encerramento da relação contratual previstas no direito brasileiro. Por meio dele, as partes acordam em extinguir o vínculo obrigacional anteriormente celebrado. Trata-se de encontro de vontades que, da mesma forma que é apto para criar um negócio jurídico, é apto para pôr fim aos seus efeitos<sup>347</sup>.

No distrato aplicam-se os mesmos requisitos exigidos ao contrato original, nos termos do artigo 472 do Código Civil. Também se aplicam à negociação do distrato as previsões de governança que regem a negociação do programa contratual. Assim, as partes que acordam em uma rescisão bilateral têm ampla liberdade para pactuar a melhor maneira de promover a dissolução do vínculo e delimitar seus efeitos no tempo<sup>348</sup>.

---

345 AGUIAR JUNIOR, Ruy Rosado. *Extinção dos contratos*. In: FERNANDES, Wanderley (Coord.). *Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais*. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, Série GVLaw, 2012, p. 475-518.

346 KONDER, Carlos Nelson. *Contratos*. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 144.

347 GOMES, Orlando. *Contratos*. 27ª Ed. Rio de Janeiro: Forense; 2019, p. 174; AGUIAR JUNIOR, Ruy Rosado. *Extinção dos contratos*. In: FERNANDES, Wanderley (Coord.). *Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais*. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, Série GVLaw, 2012, p. 475-518.

348 ASSIS, Araken de. Do distrato no Novo Código Civil. *Revista CEJ*, n.24, jan.-mar./2004; AGUIAR JUNIOR, Ruy Rosado. *Extinção dos contratos*. In: FERNANDES, Wanderley (Coord.). *Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais*. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, Série GVLaw, 2012, p. 475-518.

A ordem normativa impõe certos requisitos<sup>349</sup> além dos requisitos inerentes a sua natureza contratual, para a celebração do distrato, limitando a possibilidade de as partes adotarem este mecanismo. O primeiro requisito para a resilição bilateral é que seja juridicamente possível o distrato, isto é, que a relação patrimonial permaneça como foi contratada, que a prestação integral não tenha ocorrido. Nos contratos de longo prazo, a possibilidade do distrato fica restrita à repactuação das prestações a vencer, tanto ao se tratar de contratos com obrigações sucessivas, quanto de obrigações duradouras<sup>350</sup>. O segundo requisito é que não haja adesão de terceiro ao contrato, na hipótese de haver prestação em favor de terceiro, realizando despesas e efetuando prestações, ou por meio da cessão da posição contratual<sup>351</sup>. Em todas essas hipóteses os interesses do terceiro não poderão ser prejudicados pelas partes originárias.

A resilição unilateral, prevista no art. 473 do Código Civil, é exceção, pois o curso normal do contrato é sua manutenção e adimplemento. Pode ocorrer por previsão expressa ou implícita. É negócio unilateral e receptício, com efeitos a partir do recebimento da denúncia. Pode ser imotivada, independentemente de conduta da contraparte<sup>352</sup>.

---

349 AGUIAR JUNIOR, Ruy Rosado. Extinção dos contratos. In: FERNANDES, Wanderley (Coord.). Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, Série GVLaw, 2012, p. 475-518.

350 Sobre a diferenciação entre obrigações sucessivas e duradouras, para fins de análise da relação obrigacional enquanto processo e compreensão da sua extinção pelo adimplemento ou por outras razões, ver: COUTO E SILVA, Clovis Veríssimo do. *A obrigação como processo*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2006. p. 163 e ss. No mesmo sentido, ver: TEPEDINO, Gustavo. *A resilição unilateral imotivada nos contratos sucessivos*. In: TEPEDINO, Gustavo. *Relações Obrigacionais e Contratos*, Vol II, Coleção Soluções Práticas de Direito: Pareceres, São Paulo: RT, 2011, p.173 – 198.

351 AGUIAR JUNIOR, Ruy Rosado. *Extinção dos contratos*. In: FERNANDES, Wanderley (Coord.). Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, Série GVLaw, 2012, p. 475-518.

352 SCHREIBER, Anderson. *Dos contratos em geral*. In: SCHREIBER, Anderson *et al.* Código Civil Comentado. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 291.

Segundo Forgioni, nos contratos de distribuição<sup>353</sup> a rescisão unilateral é admitida, mas fica sujeita a limitações de ordem concorrencial. Isso porque a dependência econômica de uma das partes a obriga a acatar circunstâncias desfavoráveis para evitar a falência, por vezes causando desequilíbrios de mercado.

Como forma de evitar a denúncia abusiva<sup>354</sup>, abrupta, repentina, o ordenamento garante a manutenção da relação comercial quando a parte denunciada tiver realizado investimentos consideráveis no curso do contrato. Nesse caso, os efeitos da denúncia são postergados por prazo compatível com a natureza e vulto dos investimentos.

De forma diversa, na ausência de continuidade da relação, pode ser arbitrado valor compatível com o montante despendido, a título de indenização, de forma a evitar que a parte denunciada arque isoladamente com os custos incorridos na boa execução do contrato. Trata-se, portanto, de ressarcimento pelo investimento na relação contratual encerrada de maneira prematura<sup>355</sup>.

Outra hipótese implícita de rescisão unilateral no ordenamento seria a denúncia por justa causa nos contratos de longa duração com prazo determinado<sup>356</sup>. Trata-se de hipótese com previsão expressa no direito alemão<sup>357</sup>, mas compatível com o direito brasileiro, na medida

---

353 FORGIONI, Paula. *Contrato de distribuição*. 3ª Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 297-329.

354 O remédio para tais abusos na utilização do direito de rescisão unilateral, antes do advento do Código Civil de 2002, era a indenização, conforme construção jurisprudencial relatada pela autora. Ver: FORGIONI, Paula. *Contrato de distribuição*. 3ª Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 297-329.

355 No mesmo sentido, defendendo a invalidade das cláusulas contratuais que prevejam o afastamento da continuidade da relação para ressarcimento dos custos incorridos ou sua indenização, ver: TEPEDINO, Gustavo. *A rescisão unilateral imotivada nos contratos sucessivos*. In: TEPEDINO, Gustavo. *Relações Obrigacionais e Contratos*, Vol II, Coleção Soluções Práticas de Direito: Pareceres, São Paulo: RT, 2011, p.173 – 198.

356 MENDES, Rodrigo Octávio Broglia. *Anotações Preliminares sobre a Resolução por Justa Causa nos Contratos de Longa Duração*. In: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha; AZEVEDO, Luis André; HENRIQUES, Marcus de Freitas (Org.) *Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e outros temas: Homenagem a Nelson Eizerik*, Vol. III. São Paulo: Quartier Latin, 2020, p. 791-802.

357 § 314 do BGB.

em que compartilha os fundamentos das hipóteses atualmente previstas, quais sejam, longa duração do contrato e relação de confiança entre as partes.

Por fim, a relação contratual de longo prazo pode ser extinta por resolução. Trata-se de remédio para o rompimento da relação contratual mediante ação judicial. A resolução pode ser promovida em razão do inadimplemento absoluto, hipótese prevista no art. 475 do Código Civil, ou em razão da onerosidade excessiva, hipótese prevista no art. 478 do Código Civil, tratada anteriormente.

A resolução por inadimplemento prevê que a inexecução de uma parte autoriza a outra a encerrar a relação contratual<sup>358</sup>. Denominada impropriamente de cláusula resolutiva tácita, a resolução por inadimplemento deve esta alcinha às suas origens no direito francês, quando era uma cláusula tão comum na prática contratual que, ainda que ausente esta estipulação contratual, era considerada subentendida<sup>359</sup>.

O inadimplemento deve ser absoluto para que a parte lesada possa pedir a resolução<sup>360</sup>. Se o inadimplemento foi relativo, o remédio cabível é meramente a execução específica. Em ambos os casos, todavia, é cabível indenização por perdas e danos decorrentes do incumprimento. De toda forma, a cláusula resolutiva tácita exige que se recorra ao judiciário para que o contrato possa ser encerrado, nos termos da parte final do artigo 474 do Código Civil.

A resolução por inadimplemento opera dois efeitos distintos<sup>361</sup>. O primeiro, denominado liberatório, desobriga os contratantes dos deveres assumidos no contrato. O segundo, denominado restitutivo,

---

358 GOMES, Orlando. *Contratos*. 27ª Ed. Rio de Janeiro: Forense: 2019, p. 176.

359 RUGGIERO, Roberto de. *Instituições de Direito Civil*, Vol. III. Tradução da 6ª Edição italiana por SANTOS, Ary dos, Saraiva. 1934, p. 242. Disponível em: <[http://www.stf.jus.br/bibliotecadigital/DominioPublico/37817\\_V3/pdf/37817\\_V3.pdf](http://www.stf.jus.br/bibliotecadigital/DominioPublico/37817_V3/pdf/37817_V3.pdf)> Acesso em: 12 de jul. de 2021.

360 ASSIS, Araken de. *Resolução por inadimplemento*. 4ª Ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2004.

361 SCHREIBER, Anderson. *Dos contratos em geral*. In: SCHREIBER, Anderson *et al.* Código Civil Comentado. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 293.

impõe a devolução do que foi recebido em razão do contrato, em razão da eficácia *ex tunc* da resolução. Trata-se de efeito que não se opera nas relações de longa duração, no entanto, em que são mantidos os efeitos patrimoniais pretéritos e a resolução só opera efeitos dali em diante (*ex nunc*)<sup>362</sup>.

Postas as razões que fundamentam a extinção de uma relação contratual conforme o marco regulatório previsto no direito brasileiro, algumas considerações são pertinentes.

De início, o distrato é forma flexível de encerramento negociado da relação contratual, ao permitir as partes que estabelecer o fim do programa contratual da forma que desejarem. Apesar disso, compartilha com o contrato a necessidade de negociação, gerando custos *ex ante*, o que implica a sua menor utilização quando se trata do encerramento de relações complexas como são as relações de longa duração.

Não obstante, a previsão de encerramento do contrato por manifestação unilateral de vontade, motivada ou justificada, ainda que possa ensejar o oportunismo das partes<sup>363</sup>, é balanceada por disposições que impõem a continuidade da relação para ressarcimento de investimentos do denunciado, ou sua indenização, na denúncia imotivada; e pela exigência de justa causa controlada com requisitos específicos, na denúncia imotivada em contratos de longa duração de prazo determinado.

Similarmente, a resolução, seja por inadimplemento absoluto ou por excessiva onerosidade, surge como mecanismo de criação de incentivos e alocação de riscos no encerramento do contrato. Com efeito, diante do inadimplemento da parte adversa, o encerramento da relação contratual de longo prazo pode significar a limitação das perdas futuras.

Assim, essas disposições contribuem para a confecção de um marco regulatório no qual as contratações de longo prazo podem

---

362 GOMES, Orlando. *Contratos*. 27ª Ed. Rio de Janeiro: Forense: 2019. p. 179.

363 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction Cost Economics*. In: WILLIAMSON, Oliver. *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: The Free Press, 1985, p. 14-42.

fluir, na medida em que permite que os contratantes estabeleçam uma relação de confiança mútua que atue como força motriz da relação contratual<sup>364</sup>. Nesse contexto, contratos de longa duração se apresentam como estrutura de governança consolidada e alternativa para estruturar as transações e o seu encerramento, em contraponto ao mercado e às formas hierárquicas de exercício da atividade econômica<sup>365</sup>.

#### **IV.B - O MARCO REGULATÓRIO DE GOVERNANÇA FEITO SOB MEDIDA**

As partes podem ir além da estrutura de governança padrão, criando formas mais adequadas para a sua relação, suplementando a regulação legal pela adoção de um marco de governança sob medida para cada transação<sup>366</sup>. Há diversos instrumentos contratuais para coordenar o encerramento de relações de longa duração, marcadas pela durabilidade e pela confiança. A adoção de instrumentos de encerramento específicos funciona como estímulo à confiança, prevenção ao comportamento oportunista e incentivo à manutenção da relação enquanto for benéfica para ambas as partes.

A cláusula resolutiva expressa (art. 474 do Código Civil) é instrumento hábil para gestão do risco contratual, por meio da previsão de hipóteses específicas nas quais as partes podem optar pelo encerramento da relação<sup>367</sup>. Mediante a previsão desta cláusula, a parte afetada pelo inadimplemento pode resolver o contrato de pleno

---

364 COLLINS, Hugh. *Rationality of Contractual Behaviour*. In: COLLINS, Hugh. *Regulating Contracts*. Oxford: Oxford University Press, 1999, p. 127-148.

365 WILLIAMSON, Oliver E. *Transaction Cost Economics*. In: WILLIAMSON, Oliver. *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: The Free Press, 1985, p. 14-42.

366 MÖSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl. *Contract Governance: A Draft Research Agenda*. *European Review of Contract Law*, vol. 5, n. 3, 2009, p. 248-289.

367 TERRA, Aline. *Cláusula Resolutiva Expressa*. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2017, p. 36 e ss; No mesmo sentido, ver: SALLÉS, Raquel Bellini de Oliveira. *Autotutela nas relações contratuais*. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2019, p.287.

direito, mediante notificação para a contraparte, de forma a declarar que esta opção foi adotada<sup>368</sup>.

A cláusula de resolução expressa dispensa interpelação judicial e não está subordinada à hipótese de inadimplemento absoluto. Por previsão contratual, as partes “*podem alocar de forma diversa os riscos relativos ao inadimplemento, aqueles relativos à álea normal de certo tipo contratual*”<sup>369</sup>, como é o caso dos contratos de longa duração.

Também podem ampliar a álea regular do contrato de longa duração, para incorporar a distribuição de riscos nela prevista. Nesse contexto, a cláusula qualifica o inadimplemento capaz de ensejar a resolução do contrato. Assim, as partes podem, de comum acordo, modular a amplitude do inadimplemento que dará causa à resolução. É possível, por exemplo<sup>370</sup>, estipular determinado número mínimo de parcelas atrasadas para autorizar o encerramento da relação contratual. Ou, ainda, delimitar as hipóteses em que se configurará [ou não] onerosidade excessiva, para fins de resolução ou revisão do contrato<sup>371</sup>.

Outro mecanismo de governança através do contrato admitido no direito brasileiro é a condição resolutiva<sup>372</sup>. Por meio da condição resolutiva as partes definem que, na ocorrência de certo fato externo ao negócio, futuro e incerto, a relação contratual será encerrada de maneira automática.

A condição resolutiva opera, portanto, de maneira similar à cláusula resolutiva, na medida em que em ambos os casos elegem hipóteses de resolução. Não se confundem, no entanto, pois na cláusula resolutiva expressa o fato, ainda que normalmente externo

---

368 SALLES, Raquel Bellini de Oliveira. *Autotutela nas relações contratuais*. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2019, p.290-291.

369 TERRA, Aline. *Cláusula Resolutiva Expressa*. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2017, p. 51.

370 O exemplo é de SALLES, *em*: SALLES, Raquel Bellini de Oliveira. *Autotutela nas relações contratuais*. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2019, p.286.

371 SALLES, Raquel Bellini de Oliveira. *Autotutela nas relações contratuais*. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2019, p.306.

372 MÖSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl. *Contract Governance: A Draft Research Agenda*. *European Review of Contract Law*, vol. 5, n. 3, 2009, p. 248-289.

ao negócio, é incorporado à *álea* do contrato e atribuído a uma das partes como obrigação. Ademais, a cláusula resolutiva confere a faculdade de encerrar o contrato a uma ou ambas as partes, enquanto na condição resolutiva o contrato se encerra de maneira automática e independente da vontade das partes<sup>373</sup>.

A resolução é outra área do direito de encerramento da relação contratual em que as partes podem suplementar o marco regulatório padronizado por meio de instrumentos de governança feitos sob medida para a relação contratual.

Um desses instrumentos é a previsão de direito de rescisão unilateral<sup>374</sup>. Por meio de estipulação contratual desse direito, as partes podem estabelecer hipóteses nas quais é atribuída a faculdade de encerrar a relação contratual antes do termo<sup>375</sup>, seja a qualquer tempo<sup>376</sup>, seja em determinado prazo<sup>377</sup>. Nos contratos de longa duração, especialmente por tempo indeterminado, tal estipulação parece redundante, na medida em que o direito de oferecer denúncia e encerrar o contrato já decorre expressamente da lei.

Não obstante, as partes podem delimitar os efeitos da disposição legal. Assim, o prazo de continuidade da relação, quando a parte denunciada tenha efetuado investimentos de vulto para execução do

---

373 TERRA, Aline. *Cláusula Resolutiva Expressa*. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2017, p. 66-71.

374 Denominada de resolução convencional por GOMES, que entende não haver no caso unilateral, mas bilateral, uma vez que a estipulação contratual que permite que uma das partes encerre a relação antes do tempo decorre de mútuo consentimento das partes. Ver: GOMES, Orlando. *Contratos*. 27ª Ed. Rio de Janeiro: Forense: 2019, p. 190.

375 Sobre a validade de referidas estipulações, ver: TEPEDINO, Gustavo. *Validade e efeitos da rescisão unilateral dos contratos*. In: TEPEDINO, Gustavo. *Relações Obrigacionais e Contratos*, Vol II, Coleção Soluções Práticas de Direito: Pareceres, São Paulo: RT, 2011, p.571 – 584.

376 Exemplo de cláusula nesse sentido é a analisada por JUNQUEIRA em: AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Contrato de Distribuição - Causa Final dos Contratos de Trato Sucessivo - Rescisão Unilateral e seu Momento de Eficácia - Interpretação Contratual - Negócio Per Relationem e Preço Determinável - Conceito de “Compra” de Contrato e Abuso de Direito*. Revista dos Tribunais, vol. 864, 2004, p. 119-136.

377 Nesse sentido, interessante disposição do novo Código Civil Chinês (art. 564) prevê o direito de rescisão com prazo estipulado em contrato.

contrato, pode ser previamente pactuado, inclusive com diferentes formulações, a depender do tipo, grau e montante despendido<sup>378</sup>. Da mesma forma, pode haver estipulação direta de indenização pré-fixada em caso de exercício da faculdade de rescisão unilateral, para todas as hipóteses ou em hipóteses específicas. A liberdade, neste campo, é ampla.

Por fim, o direito de arrependimento<sup>379</sup> contratualmente estipulado se apresenta como mais uma hipótese que pode ser utilizada pelas partes para a governança da relação de longo prazo no encerramento do contrato. As arras penitenciais são um dos institutos jurídicos que permitem a efetivação desse instrumento. Por meio delas, uma das partes recebe quantia ou bem móvel que funciona como preço do arrependimento. Assim, a contraparte pode, a qualquer tempo, encerrar a relação contratual, dando as arras como pena pelo exercício desse direito. Similarmente, a multa penitencial funciona como expressão do direito de arrependimento. Quando estipulada em contrato, poderá ser paga por uma das partes como liquidação prévia de danos pelo encerramento do contrato.

## CONCLUSÃO

Muitas das questões tratadas já são conhecidas e frequentemente debatidas na doutrina e jurisprudência. O que se buscou com esse trabalho foi demonstrar como a perspectiva da governança contratual, principalmente sob a ótica da definição dos marcos regulatórios pelas partes, pode contribuir para alcançar soluções mais eficientes nessa matéria.

Trata-se, assim, de uma tentativa de compreender o fenômeno do contrato sob um viés distinto da mera contraposição de interesses em uma relação sinalagmática, voltando-se, de outra forma, a explorar

---

378 Nesse sentido, ver: TEPEDINO, Gustavo. *Validade e feitos da rescisão unilateral dos contratos*. In: TEPEDINO, Gustavo. *Relações Obrigacionais e Contratos*, Vol. II, Coleção Soluções Práticas de Direito: Pareceres, São Paulo: RT, 2011, p.571 – 584.

379 KONDER, Carlos Nelson. *Contratos*. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 151-152.

as diversas possibilidades que a investigação da governança pode trazer para a análise dos contratos de longo prazo, especialmente nas questões que se atrelam (i) à negociação e aos deveres das partes na fase *in contrahendo*; (ii) à redistribuição dos riscos em decorrência da modificação das circunstâncias no curso da execução do contrato; e (iii) à extinção da relação contratual e seus pressupostos.

O que essa análise revela, de forma incipiente, é o potencial dos instrumentos de governança para o alcance de soluções eficientes quando aplicados aos contratos empresariais de longo prazo. Essa perspectiva, que já é aceita e observada no estudo da empresa, como governança corporativa, tem muito a contribuir para o aprimoramento das soluções contratuais de longo prazo. A escolha da forma mais adequada de governança - se contrato, mercado ou empresa - passa a ser encarada também a partir da disposição dos elementos internos de cada estrutura relacional, sendo mais uma variável relevante para a análise discreta das formas de governança.

## REFERÊNCIAS

- AGUIAR JUNIOR, Ruy Rosado. Extinção dos contratos. In: FERNANDES, Wanderley (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 475-518. (Série GVLaw).
- ANTUNES, José A. Engrácia. **Direito dos contratos comerciais**. 6. reimp. Lisboa: Almedina, 2019.
- ARAÚJO, Fernando. **Teoria económica do contrato**. 1. ed. Coimbra: Almedina, 2007.
- ASSIS, Araken de. Do distrato no novo Código Civil. **Revista CEJ**, Brasília, n. 24, jan./mar. 2004.
- ASSIS, Araken de. **Resolução por inadimplemento**. 4. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2004.
- BAIRD, Douglas G. Self-interest, and cooperation in long-term contracts. **The Journal of Legal Studies**, Chicago, v. 19, n. 2, 1990.
- CARNEIRO DA FRADA, Manuel A. Contrato e deveres de proteção. **Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra**, Separata do v. XXXVIII do Suplemento, Coimbra: [s.n.], 1994.
- CATÃO, Adrualdo. A Lei da Liberdade Econômica e o pragmatismo jurídico: a importância da análise de consequências sociais para a superação do paternalismo no direito privado. In: SANTA CRUZ, André; DOMINGUES, Juliana Oliveira; GABAN, Eduardo Molan (Org.). **Declaração de direitos de liberdade econômica: comentários à Lei 13.874/2019**. Salvador: JusPodivm, 2020.
- COASE, Ronald H. The nature of the firm. **Economica**, London, v. 4, n. 16, 1937.

COASE, Ronald H. The problem of social cost. **The Journal of Law & Economics**, Chicago, v. 3, p. 1-44, out. 1960.

COLLINS, Hugh. **Regulating contracts**. Oxford: Oxford University Press, 1999.

COLLINS, Hugh. Rationality of contractual behaviour. In: COLLINS, Hugh. **Regulating contracts**. Oxford: Oxford University Press, 1999. p. 127-148.

CORDEIRO, António Menezes. **Da boa fé no direito civil**. Coimbra: Almedina, 1997.

CORDEIRO, António Menezes. **Tratado de direito civil português**. v. 1, 2. ed. Coimbra: Almedina, 2000.

CORDEIRO, António Menezes; CABRAL, Rita Amaral. Aquisição de empresas – vícios na empresa privatizada – responsabilidade pelo prospecto – culpa in contrahendo – indemnização. In: **ANOTAÇÃO AO ACÓRDÃO DO TRIBUNAL ARBITRAL, DE 31 DE MARÇO DE 1993**. Lisboa: Ordem dos Advogados, 1995.

COSTA, Mariana Fontes da. **Da alteração superveniente das circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais**. Reimp. Coimbra: Almedina, 2019.

COUTO E SILVA, Clovis Veríssimo do. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: FGV, 2006.

EIZIRIK, Nelson; HENRIQUES, Marcus de Freitas. Notas sobre a revisão dos contratos. In: ESTEVEZ, André Fernandes; JOBIM, Marcio Felix (Org.). **Estudos de direito empresarial: homenagem aos 50 anos de docência do professor Peter Walter Ashton**. São Paulo: Saraiva, 2012.

FARINA, Elizabeth Maria Mercier Querido et al. **Competitividade: mercado, Estado e organizações**. São Paulo: Singular, 1997.

FORGIONI, Paula. **Contrato de distribuição**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

GADIG, Bárbara. Critérios e limites do dever de informação na fase pré-contratual. **Revista de Direito Privado**, São Paulo, v. 23, n. 91, 2022.

GALLO, Paolo. **Sopravvenienza contrattuale e problemi di gestione del contratto**. Milão: Giuffrè, 1992.

GOMES, Orlando. *Contratos*. 27. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

HORA NETO, João Hora. A resolução por onerosidade excessiva no novo Código Civil: uma quimera jurídica? **Revista da ESMESE**, Aracaju, n. 4, p. 2003.

JUNQUEIRA, Antônio. Contrato de distribuição - causa final dos contratos de trato sucessivo - resilição unilateral e seu momento de eficácia - interpretação contratual - negócio *per relationem* e preço determinável - conceito de “compra” de contrato e abuso de direito. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 864, p. 119-136, 2004.

KLAUSNER, Michael. Governance mechanism in long-term contracts. In: GRUNDMANN, Stefan; MOSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl (Ed.). **Contract governance: dimensions in law and interdisciplinary research**. Oxford: Oxford University Press, 2015. p. 218-233.

KONDER, Carlos Nelson. **Contratos**. Rio de Janeiro: Forense, 2020.

KÖTZ, Hein. **European contract law**. 2. ed. Oxford: Oxford University Press, 2017.

LARENZ, Karl; WOLF, Manfred. **Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts**. 9. ed. Munique: C.H. Beck, 2004.

LURGER, Brigitta. Welfaristisch Begründungsmuster. In: FLEISCHER, Holger. **Vertragsschlußbezogene Informationspflichten im Gemeinschaftsprivatrecht**. [S.l.]: ZeuP, 2000.

MARINO, Francisco. **Oferta de modificação equitativa de contratos afetados pela excessiva onerosidade superveniente**. 2018. Tese (Livre-docência) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

MARTINS-COSTA, Judith. Um aspecto da obrigação de indenizar: notas para uma sistematização dos deveres pré-negociais no direito civil brasileiro. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 867, jan. 2008.

MENDES, Rodrigo Octávio Broglia. Anotações preliminares sobre a resolução por justa causa nos contratos de longa duração. In: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha; AZEVEDO, Luis André; HENRIQUES, Marcus de Freitas (Org.). **Direito societário, mercado de capitais, arbitragem e outros temas: homenagem a Nelson Eizerik**. v. 3. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 791-802.

MONTEIRO, António Pinto; GOMES, Julio. A hardship clause e o problema da alteração das circunstâncias (breve apontamento). In: VAZ, Manuel Afonso; LOPES, Azeredo J.A. (Coord.). **Juris et de jure - nos vinte anos da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa**. Porto: Universidade Católica Portuguesa, 1998.

MONTEIRO, Jorge Sinde. Responsabilidade delitual: da ilicitude. In: **Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da reforma de 1977**. v. 3. Coimbra: Coimbra Editora, 2007.

MÖSLEIN, Florian. Contract governance within corporate governance: a lesson from the global financial crisis. In: GRUNDMANN, Stefan; CAFAGGI, Fabrizio; VETTORI, Giuseppe (Org.). **The organizational contract**. New York: Routledge Law, 2013.

MÖSLEIN, Florian; RIESENHUBER, Karl. Contract governance: a draft research agenda. **European Review of Contract Law**, v. 5, n. 3, p. 248-289, 2009.

PINTO, Paulo Mota. Falta e vícios da vontade: o Código Civil e os regimes mais recentes. In: **Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da reforma de 1977**. v. 2. Coimbra: Coimbra Editora, 2006.

ROPPO, Enzo. **O contrato**. Lisboa: Almedina, 2009.

ROTH, Gunther. Anotação ao § 242 do BGB. In: **Münchener Kommentar**. v. 2. 3. ed. Munique: C.H. Beck, 1994.

RUGGIERO, Roberto de. **Instituições de direito civil**. v. 3. Trad. Ary dos Santos. São Paulo: Saraiva, 1934. p. 242. Disponível em: [http://www.stf.jus.br/bibliotecadigital/DominioPublico/37817\\_V3/pdf/37817\\_V3.pdf](http://www.stf.jus.br/bibliotecadigital/DominioPublico/37817_V3/pdf/37817_V3.pdf).

SALLES, Raquel Bellini de Oliveira. **Autotutela nas relações contratuais**. Rio de Janeiro: Processo, 2019.

SCHREIBER, Anderson. **Equilíbrio contratual e dever de renegociar**. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

SCHREIBER, Anderson. Dos contratos em geral. In: SCHREIBER, Anderson et al. (Org.). **Código Civil comentado**. Rio de Janeiro: Forense, 2020.

SILVA, Eva Sónia Moreira da. **Da responsabilidade pré-contratual por violação dos deveres de informação**. Reimp. Coimbra: Almedina, 2006.

TEPEDINO, Gustavo. A resilição unilateral imotivada nos contratos sucessivos. In: TEPEDINO, Gustavo. **Relações obrigacionais e contratos**. v. 2. Coleção Soluções Práticas de Direito: Pareceres. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. p. 173-198.

TEPEDINO, Gustavo. A teoria da imprevisão e os contratos de financiamento firmados à época do chamado Plano Cruzado. **Revista Forense**, Rio de Janeiro, v. 301, 1988.

TEPEDINO, Gustavo. Validade e efeitos da resilição unilateral dos contratos. In: TEPEDINO, Gustavo. **Relações obrigacionais e contratos**. v. 2. Coleção Soluções Práticas de Direito: Pareceres. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. p. 571-584.

VICENTE, Dario Moura. A responsabilidade pré-contratual no Código Civil brasileiro de 2002. In: **Estudos em honra de Ruy de Albuquerque**. v. 1. Lisboa: Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2006.

WIEACKER, Franz. **El principio general de la buena fe**. Trad. José Luiz Carro. Madrid: Civitas, 1977.

WILLIAMSON, Oliver E. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. **The Journal of Law & Economics**, Chicago, v. 22, n. 2, p. 233-261, out. 1979.

WILLIAMSON, Oliver E. Transaction cost economics. In: WILLIAMSON, Oliver E. **The economic institutions of capitalism**. New York: The Free Press, 1985. p. 14-42.

WILLIAMSON, Oliver E. Transaction cost economics: the natural progression. **American Economic Review**, Nashville, v. 100, n. 3, 2010.

WILLIAMSON, Oliver E. The theory of the firm as governance structure: from choice to contract. **Journal of Economic Perspectives**, Nashville, v. 16, n. 3, 2002.

ZUMBANSEN, Peer. The law of society: governance through contract. **Indiana Journal of Global Legal Studies**, Bloomington, v. 14, n. 2, p. 191-233, 2007.



## **A CLÁUSULA DE SANDBAGGING: ENTRE A AUTONOMIA PRIVADA E A BOA-FÉ OBJETIVA**

### **THE SANDBAGGING CLAUSE: BETWEEN PRIVATE AUTONOMY AND GOOD FAITH**

*Andreas Zattar (Universidade Federal de Santa Catarina)*<sup>380</sup>

**Resumo:** O presente artigo examina a cláusula de *sandbagging* nas operações de *Mergers and Acquisitions* (M&A) à luz dos princípios da autonomia privada e da boa-fé objetiva. Tal cláusula, amplamente difundida na prática contratual norte-americana, tem sido incorporada a contratos empresariais brasileiros em razão da globalização e da padronização de modelos jurídicos. O estudo parte da contextualização da cláusula no cenário nacional e internacional, passando pela análise dogmática da autonomia privada como fundamento da livre pactuação e da boa-fé objetiva como parâmetro limitador dessa liberdade. Discute-se, assim, se a previsão contratual que assegura ao comprador a aplicação de remédios contratuais, mesmo tendo ciência prévia de inveracidades nas declarações e garantias, representa exercício legítimo da autonomia privada ou se configura abuso vedado pelo ordenamento. A pesquisa adota metodologia dedutiva, com revisão bibliográfica especializada e análise comparada. Conclui-se que a validade da cláusula depende de sua compatibilidade com os deveres anexos de conduta, sendo possível sua adoção entre partes experientes e em negociações equilibradas, desde que respeitados os limites da boa-fé. O trabalho não pretende esgotar o tema, reconhecendo a existência de outros fundamentos para sustentar a validade ou a invalidade da cláusula.

---

380 Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), com láurea acadêmica. Advogado em Florianópolis/SC, no escritório EDL Advocacia. Atua nas áreas de Direito Empresarial, Contratos e Direito do Esporte e Entretenimento.

**Palavras-chave:** Contratos empresariais. Fusões e Aquisições. Sandbagging. Autonomia privada. Boa-fé objetiva. Dever de informar. *Venire contra factum proprium*.

**Abstract:** *This article examines the sandbagging clause in Mergers and Acquisitions (M&A) transactions in light of the principles of private autonomy and objective good faith. Widely adopted in U.S. contractual practice, this clause has been incorporated into Brazilian corporate agreements due to globalization and the standardization of legal models. The study begins with the contextualization of the clause in national and international scenarios, followed by a doctrinal analysis of private autonomy as the basis for contractual freedom and objective good faith as a limiting parameter. It then assesses whether a contractual provision granting the buyer the right to enforce contractual remedies, even with prior knowledge of inaccuracies in representations and warranties, constitutes a legitimate exercise of autonomy or an abuse prohibited by law. The research adopts a deductive methodology, grounded in specialized literature and comparative analysis. The conclusion is that the clause's validity depends on its compliance with ancillary duties of conduct, being admissible between sophisticated parties in balanced negotiations, provided the limits imposed by good faith are respected. This study does not intend to exhaust the topic, acknowledging other possible grounds to validate or invalidate the clause..*

**Keywords:** Corporate contracts. Mergers and Acquisitions. Sandbagging. Private autonomy. Objective good faith. Duty to inform. *Venire contra factum proprium*.

**Sumário:** **1.** Introdução. **2.** Contextualização: origem, conceito e aplicação da cláusula de sandbagging. **3.** Autonomia privada e a força obrigatória dos contratos: a cláusula de sandbagging como manifestação da liberdade contratual. **4.** A boa-fé objetiva e deveres anexos. **4.1.** A boa-fé no direito comercial e os freios à cláusula de sandbagging. **4.2.** O venire contra factum proprium: a contradição como limite ao uso do sandbagging. **4.3.** O dever de informar e os efeitos do conhecimento prévio do comprador. **5.** Conclusão

## 1. INTRODUÇÃO

Entre as disposições oriundas do direito anglo-saxão e gradualmente incorporadas à prática contratual brasileira, a cláusula de *sandbagging* assume papel de destaque no contexto das operações de fusões e aquisições (M&A). De maneira sintética, essa estipulação confere ao comprador a faculdade de acionar os remédios contratuais previstos para violações às declarações e garantias, ainda que tenha conhecimento prévio da sua inexatidão antes do fechamento da operação. Embora difundida no mercado norte-americano, a sua aplicação em contratos regidos pelo direito brasileiro desperta controvérsias quanto à compatibilidade com os princípios e regras que informam o sistema contratual nacional.

A problemática central reside na tensão entre, de um lado, a autonomia privada, que assegura ampla liberdade de contratação e permite a alocação de riscos conforme a conveniência das partes, e, de outro, a boa-fé objetiva, que impõe padrões de conduta leais e proíbe comportamentos contraditórios aptos a frustrar a legítima confiança. O exame dessa dicotomia mostra-se relevante em um cenário de crescente internacionalização das operações societárias, no qual modelos contratuais importados se deparam com institutos e valores consolidados no direito brasileiro.

Importa, desde logo, delimitar que o escopo deste estudo não abrange todos os argumentos possíveis para sustentar a validade ou a invalidade da cláusula de *sandbagging*. A análise restringe-se à perspectiva da autonomia privada e da boa-fé objetiva, tomados como vetores centrais para a solução da questão proposta, sem prejuízo do reconhecimento de que outros enfoques, igualmente relevantes, podem enriquecer o debate.

Parte-se da hipótese de que a cláusula de *sandbagging* não é, por si só, incompatível com o ordenamento jurídico pátrio, desde que sua aplicação observe os limites impostos pela boa-fé objetiva e pelos deveres anexos de conduta. Busca-se, assim, verificar em que

medida a previsão contratual, resultante de negociações entre agentes econômicos sofisticados, pode coexistir com a tutela da confiança.

A pesquisa adota metodologia qualitativa, de abordagem dedutiva, com base em revisão bibliográfica nacional e estrangeira, e análise da experiência comparada e de precedentes relevantes. O estudo se desenvolve em três capítulos: no primeiro, apresenta-se a cláusula de *sandbagging*, sua origem, conceito e inserção nas operações de M&A; no segundo, examinam-se os fundamentos teóricos da autonomia privada e da boa-fé objetiva, com destaque para os deveres anexos e para a proibição de comportamentos contraditórios; e, no terceiro, procede-se à análise conclusiva, a partir desses parâmetros, sobre se a cláusula configura manifestação legítima da autonomia privada ou se deve ser vedada com fundamento na boa-fé objetiva.

## 2. CONTEXTUALIZAÇÃO: ORIGEM, CONCEITO E APLICAÇÃO DA CLÁUSULA DE SANDBAGGING

A cláusula objeto do presente estudo tem origem na *common law*, especialmente no direito norte-americano, onde encontra ampla aplicação nas operações de *mergers and acquisitions* (M&A) de fechamento diferido. Nessas operações, a assinatura do contrato de alienação de participação societária (*signing*) e o efetivo fechamento da transação (*closing*) ocorrem em momentos distintos, separados por um intervalo de tempo<sup>381</sup>.

Essa estrutura se justifica pela necessidade de cumprimento de condições precedentes entre o *signing* e o *closing*, como a obtenção de aprovações regulatórias perante órgãos como o CADE ou a realização de *due diligence* para confirmar que a empresa-alvo se mantém nas condições declaradas nas cláusulas de declarações e garantias (*representations and warranties*)<sup>382</sup>.

---

381 FREUND, James C. **Anatomy of a merger**. New York: Law Journal Press, 1975, p. 148.

382 ARJONA, José María Álvarez; VEGA, José María Álvarez. La estrategia del cierre. In: ARJONA, José Ma Álvarez; PERERA, Ángel Carrasco. **Fusiones y adquisiciones de**

A cláusula de *sandbagging* está diretamente vinculada às supracitadas cláusulas de declarações e garantias e, no contexto brasileiro, sua adoção decorre da crescente influência de padrões contratuais internacionais<sup>383</sup>. Esse movimento é fruto da globalização e do aumento do fluxo de investimentos estrangeiros, que disseminaram o uso de modelos contratuais desenvolvidos nos Estados Unidos, jurisdição que concentra o maior volume mundial de operações de M&A e exerce notória liderança na formatação dessas práticas<sup>384</sup>.

Reflexo disso se encontra no próprio nome da cláusula. O termo “*sandbagging*” vem do verbo “*to sandbag*”, que era utilizado de maneira literal no século XIX para representar o ato de membros de gangues que enchiam suas meias com areia, usando-as para ferir membros de gangues rivais<sup>385</sup>. Todavia, com o tempo, a expressão passou a representar a conduta de alguém que omite informações a seu respeito visando obter vantagem sobre outra pessoa<sup>386</sup>.

Segundo Charles Whitehead, a expressão passou das mesas de Poker para o mundo do M&A com a atuação de um advogado comercialista chamado Rick Climan. O americano, quando estudante, participava de partidas de Poker com seus colegas de faculdade, onde o termo “*sandbagging*” descrevia quando o jogador, normalmente com cartas boas, se abstinha de apostar inicialmente para, após uma aposta inicial de outro jogador, aumentar a aposta. Posteriormente, como advogado, Climan passou a utilizar o termo em reuniões de seu escritório e com seus colegas do comitê de M&A da American Bar

---

**empresas.** Cizur Menor: Thomson-Arazandi, 2004, p. 209.

383 GREZZANA, Giacomo Luiz Maria Oliveira. **A natureza jurídica da cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária.** 2019. 513 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019, p. 19.

384 STATISTA. **Mergers and acquisitions – topic overview.** Disponível em: <https://www.statista.com/topics/1146/mergers-and-acquisitions/#topicOverview>. Acesso em: 8 mar. 2025.

385 SHADDEN, Stacey A. How to sandbag your opponent in the unsuspecting world of high stakes acquisitions. **Creighton Law Review**, Omaha, v. 47, p. 459-493, 2014, p. 459.

386 MERRIAM-WEBSTER. **Sandbag: definition & meaning.** Disponível em: <https://www.merriam-webster.com>. Acesso em: 18 set. 2024.

Association, de modo que a expressão se disseminou entre os *players* do mundo corporativo<sup>387</sup>.

Por outro lado, Kalansky e Sanchez apontam que foi nos campos de golfe onde nasceu o termo pejorativo “*sandbagger*”, para fazer referência aos golfistas que escondiam sua real habilidade para obter vantagem sobre o adversário<sup>388</sup>.

Fato é que no contexto dos negócios de M&A, plano de fundo deste estudo, o termo “*sandbagging*” adota um significado claro e objetivo: se refere à conduta da parte compradora que obtém conhecimento de uma falsidade ou imprecisão prestada pelo vendedor na cláusula de *reps and warranties*, se mantém silente e apenas após o *closing* alega a violação das declarações e garantias e pleiteia os remédios contratualmente pactuados<sup>389</sup>.

Trata-se da hipótese em que uma das partes esconde estar em posição de vantagem ou de poder relativamente à contraparte, com o objetivo de obter algum proveito posterior<sup>390</sup>. Significa dizer que um negociador “*sandbagger*” é aquele que obtém conhecimento da inveracidade de uma informação prestada nas declarações e garantias antes do *closing*, mas se mantém inerte e após o *closing* pleiteia indenização pela violação contratual<sup>391</sup>.

Dessa forma, infere-se que uma cláusula de *sandbagging* é aquela que regula a conduta descrita acima, estabelecendo normas contratuais que permitem – *pro-sandbagging* – ou impedem – *anti-sandbagging* – que

---

387 WHITEHEAD, Charles K. Sandbagging: Default Rules and Acquisition Agreements. **Delaware Journal of Corporate Law**, v. 36, p. 1081-1100, 2011. p. 1115.

388 KALANSKY, Daniel; SANCHEZ, Rafael Biondi. Sandbagging Clauses nas Operações de Fusões e Aquisições (M&A). In: BARBOSA, Henrique; BOTREL, Sérgio (orgs.). **Novos Temas de Direito e Corporate Finance**. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 145.

389 WHITEHEAD, Charles K. op. cit., p. 1081.

390 UNGERMAN, Troy. **Sandbagging in M&A - Negotiating Strategies**. Disponível em: <https://www.deallawwire.com/2017/11/23/part-1-sandbagging-in-ma-negotiating-strategies/>. Acesso em: 25 nov. 2024.

391 COLE, Brandon. Knowledge Is Not Necessarily Power: Sandbagging in New York M&A Transactions. **The Journal of Corporation Law**, v. 42, n. 2, p. 445-460, 2016. p. 447.

o comprador obtenha compensação pelo descumprimento contratual do qual já tinha conhecimento.

Ao negociar um contrato de M&A as partes possuem três opções: i) manter-se silente acerca do *sandbagging*; ii) proibir expressamente a prática, através de uma cláusula *anti-sandbagging*; ou iii) permiti-la expressamente, pactuando uma cláusula *pro-sandbagging*<sup>392</sup>.

Dentre as três, a primeira hipótese é a mais comumente adotada pelos contratos de M&A. Como indicado pelo estudo de Whitehead<sup>393</sup>, que analisou 548 operações de fusões e aquisições entre 2007 e 2011, aproximadamente 47,4% dos contratos não adotavam postura expressa acerca da conduta de *sandbagging*. Contudo, pesquisas mais recentes apresentadas pela American Bar Association (ABA) demonstraram que esse percentual vem crescendo expressivamente. Em 2021, tal número havia crescido para 68% e, em 2023, para 76%<sup>394</sup>.

Essa incompletude do contrato pode se mostrar interessante às partes ao se analisar o problema do ponto de vista do *contract design*<sup>395</sup> e considerando os expressivos custos transacionais *ex ante*<sup>396</sup> que as partes teriam caso decidissem negociar e pactuar uma cláusula

---

392 ROMANEK, Broc; CLIMAN, Rick; CHU, Wilson; GLOVER, Steve. Negotiating Public-Private Mergers. **The M&A Lawyer**, v. 6, n. 1, jul./ago. 2002.

393 WHITEHEAD, Charles K. op. cit., p. 1093.

394 AMERICAN BAR ASSOCIATION. **Announcing the ABA's 2023 Private Target M&A Deal Points Study**. Business Law Today, Dec. 2023. Disponível em: [https://www.americanbar.org/groups/business\\_law/resources/business-law-today/2023-december/announcing-aba-2023-private-target-ma-deal-points-study/](https://www.americanbar.org/groups/business_law/resources/business-law-today/2023-december/announcing-aba-2023-private-target-ma-deal-points-study/). Acesso em: 03 out. 2024.

395 A teoria do contract design, ou design contratual, é uma teoria recente desenvolvida pelos pesquisadores de Yale, Robert E. Scott e George Triantis, que busca estruturar cláusulas e incentivos de forma eficiente para alinhar interesses entre as partes, reduzir assimetrias de informação e prevenir litígios. Vide: SCOTT, Robert E.; TRIANTIS, George G. Anticipating Litigation in Contract Design. **The Yale Law Journal**, v. 115, n. 4, p. 814-879, 2006. Sobre o tema, também: CHOI, Albert; TRIANTIS, George. Strategic vagueness in contract design: the case of corporate acquisitions. **The Yale Law Journal**, v. 119, n. 5, p. 848-925, mar. 2010.

396 WILLIAMSON, Oliver E. **The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting**. New York: Free Press, 1985. p. 20.

de *sandbagging*, incorrendo em custos elevados com identificação, cálculos e alocação de riscos<sup>397</sup>.

Em regra, as partes envolvidas em uma negociação de M&A avaliam se os custos de transação decorrentes da elaboração de uma cláusula detalhada são justificáveis em relação aos benefícios esperados<sup>398</sup>. Conforme observado, em quase metade dos contratos analisados, concluiu-se que os custos de negociação sobre o *sandbagging* superaram os potenciais ganhos, o que explica a preservação dessa lacuna estratégica.

A segunda hipótese apresentada ocorre quando as partes escolhem suportar os custos transacionais em busca de maior segurança jurídica, estabelecendo expressamente que o contratante que souber de uma inverdade ou imprecisão constante nas declarações e garantias do contrato antes do *closing* não poderá se utilizar de tal vício para pleitear indenização posteriormente<sup>399</sup>. Trata-se da pactuação da cláusula que se convencionou chamar de “*anti-sandbagging*”.

Essa, contudo, é a opção menos desejada pelos negociadores, ao passo que, segundo o estudo de Whitehead<sup>400</sup>, apenas 5,5% dos contratos analisados possuíam cláusula *anti-sandbagging*. Números recentes apresentados pela ABA em 2021 corroboram essa afirmação, demonstrando que apenas 3,2% dos contratos afastam expressamente a possibilidade de *sandbagging*<sup>401</sup>.

Dentre os motivos que justificam o baixo número de contratos que adotam a postura *anti-sandbagging*, Camila Otani Nishi destaca que normalmente os vendedores estarão desinteressados em negociar

---

397 JASTRZEBSKI, Jacek. “Sandbagging” and the Distinction Between Warranty Clauses and Contractual Indemnities. **UC Davis Business Law Journal**, v. 19, jul. 2019. p. 236.

398 NISHI, Camila Otani. **A cláusula de sandbagging em contratos de M&A**. São Paulo: Quartier Latin, 2023, p. 33.

399 NISHI, Camila Otani. op. cit., p. 37-38; WHITEHEAD, Charles K. op. cit., p. 1085.

400 WHITEHEAD, Charles K. op. cit., p. 1085.

401 AMERICAN BAR ASSOCIATION. **Private Target Mergers and Acquisitions Deal Points Study**. Chicago: American Bar Association, 2021. Disponível em: [https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business\\_law/deal\\_points/2021\\_private\\_target\\_ma\\_deal\\_points\\_study.pdf](https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/deal_points/2021_private_target_ma_deal_points_study.pdf). Acesso em: 03/10/2024.

a inclusão desta cláusula pois desejam que o comprador confie nas suas declarações e garantias ao longo das negociações e a adoção de tal disposição poderia causar alguma desconfiança pela outra parte<sup>402</sup>.

Outro motivo que pode contribuir para os índices observados é o de que, contraintuitivamente, a pactuação de uma cláusula *anti-sandbagging* não tende a reduzir as disputas posteriores ao *closing*. Isso pois, ao invés de discutir a validade da cláusula, as partes provavelmente litigarão sobre a existência ou não de conhecimento prévio pelo comprador da falsidade arguida, para efeitos de aplicação da cláusula e consequente dever de indenizar<sup>403</sup>.

Com efeito, a adoção da cláusula *anti-sandbagging* pelas partes é rara, de modo que este trabalho se debruçará sobre as cláusulas *pro-sandbagging*, que asseguram ao comprador o direito de acionar os remédios contratuais previstos no caso de inveracidade ou inexatidão das declarações e garantias prestadas pelo vendedor em um contrato de M&A, ainda que o comprador já tivesse conhecimento dessa desconformidade antes do *closing*.

A referida cláusula pode adotar inúmeros contornos, porém, a título de exemplo, transcreve-se abaixo a redação adotada no contrato-modelo da ABA:

*The right to indemnification, payment, reimbursement, or other remedy based upon any such representation, warranty, covenant, or obligation will not be affected by any investigation [...] conducted or any Knowledge acquired at any time, whether before or after the execution and delivery of this Agreement or the Closing Date, with respect to the accuracy or inaccuracy of, or compliance with, such representation, warranty, covenant, or obligation.*<sup>404</sup>

---

402 NISHI, Camila Otani. op. cit., p. 34.

403 COLE, Brandon. op. cit., p. 451

404 Em tradução livre: “O direito à indenização, pagamento, reembolso ou outro remédio com base em qualquer declaração, garantia, compromisso ou obrigação não será afetado por qualquer investigação [...] realizada ou por qualquer Conhecimento

Uma pesquisa conduzida pela SRS Acquiom apontou que 48% a 58% dos mais de 2.300 contratos analisados carregavam a referida cláusula<sup>405</sup>. Por outro lado, os números trazidos pela ABA revelaram que em 2021 a quantidade de operações que envolviam cláusula *pro-sandbagging* era significativamente menor, de 28,8%<sup>406</sup>.

Nesse contexto, os estudos de Whitehead trouxeram um panorama interessante ao comparar as operações assessoradas por escritórios experientes e aquelas que não possuíam esse apoio. Do total de 548 contratos analisados, o pesquisador identificou que nos 246 contratos que foram assessorados por escritórios com experiência na área de M&A a presença da norma *pro-sandbagging* cresceu de 47,1% para 50,4%.

Vale notar que a pactuação de uma cláusula *pro-sandbagging* se mostra especialmente útil ao comprador nas operações em que a *due diligence* é conduzida integralmente ou parcialmente entre o *signing* e o *closing*, pois assim ele se assegura de que, ainda que identifique alguma imprecisão ou falsidade ao longo da investigação, poderá prosseguir com a transação sem necessidade de renegociar os termos, visto que poderá ser ressarcido por eventuais danos futuros quando e se eles se concretizarem<sup>407</sup>.

Além disso, outro motivo citado pela doutrina para justificar a negociação desta cláusula é a redução dos custos de transação *ex ante*. O processo de *due diligence* é trabalhoso e extremamente custoso a ambas as partes do negócio, de modo que a inclusão de uma provisão

---

adquirido a qualquer momento, seja antes ou após a assinatura e entrega deste Contrato ou a Data do Closing, em relação à precisão ou imprecisão, ou ao cumprimento de tal declaração, garantia, compromisso ou obrigação". AMERICAN BAR ASSOCIATION. **Model Stock Purchase Agreement with Commentary**. v. I. 2. ed. Chicago: American Bar Association, 2010. p. 299.

405 SRS ACQUIOM. **2021 M&A Deal Terms Study**. Disponível em: <https://srsacquiom.com/marketstandard>. Acesso em: 03/10/2024.

406 AMERICAN BAR ASSOCIATION. **Private Target Mergers and Acquisitions Deal Points Study**. Chicago: American Bar Association, 2021. Disponível em: [https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business\\_law/deal\\_points/2021\\_private\\_target\\_ma\\_deal\\_points\\_study.pdf](https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/deal_points/2021_private_target_ma_deal_points_study.pdf). Acesso em: 03/10/2024.

407 NISHI, Camila Otani. op. cit., p. 33.

*pro-sandbagging* para acompanhar as declarações e garantias pode ser uma ferramenta poderosa na mitigação dos chamados *transaction costs*, eliminando a necessidade de verificações exaustivas por parte do comprador, visto que o vendedor não poderá se eximir de sua responsabilidade com base na mera alegação de conhecimento prévio do comprador<sup>408</sup>.

Outrossim, a referida disposição contratual pode impedir que o vendedor adote condutas desleais ou oportunistas, como o “*dumping*” de informações irrelevantes ou a retenção de documentos para a sua apresentação somente em data posterior, dando menos tempo de análise ao comprador e visando se desvincular de sua responsabilidade sob a alegação de que o comprador tinha conhecimento de todos os aspectos da empresa-alvo<sup>409</sup>. Com a inclusão da cláusula *pro-sandbagging*, tal estratégia infiel torna-se vã, visto que o vendedor será responsabilizado independentemente da ciência prévia do comprador.

No entanto, apesar dos benefícios que pode trazer à operação de M&A, a cláusula em tela é alvo de intensas críticas pela doutrina nacional, que questiona sua compatibilidade com o ordenamento jurídico pátrio. Como demonstrado, é precisamente este o objeto central deste trabalho, qual seja analisar se a cláusula *pro-sandbagging* é uma manifestação legítima da autonomia privada, característica marcante dos contratos empresariais, ou se ela encontra óbice à sua aplicação em institutos como a boa-fé objetiva e deveres derivados dela.

---

408 OLIVEIRA, Caio Raphael Marotti de. **A cláusula pro-sandbagging (conhecimento prévio) em contratos de alienação de participação acionária**. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020. p. 26-28.

409 WEST, Glenn; SHAH, Kim. Debunking the myth of the sandbagging buyer: when the sellers ask buyers to agree to anti-sandbagging clauses, who is sandbagging whom?. **The M&A Lawyer**, v. 11, n. 1, jan. 2007, p. 3.

### 3. AUTONOMIA PRIVADA E A FORÇA OBRIGATÓRIA DOS CONTRATOS: A CLÁUSULA DE SANDBAGGING COMO MANIFESTAÇÃO DA LIBERDADE CONTRATUAL

O princípio da autonomia privada é um dos pilares das relações contratuais e empresariais no direito brasileiro, concedendo aos particulares a liberdade de regularem as suas próprias relações, intimamente ligado com a liberdade contratual<sup>410</sup>. Para Forgioni, é a própria viga mestra do sistema contratual<sup>411</sup>.

Isso porque as relações interempresariais fundamentam-se na possibilidade de trocas entre os agentes, que buscam atender às suas necessidades e interesses. Nesse contexto, os contratos surgem como instrumentos essenciais para viabilizar essas interações, permitindo que os agentes do mercado escolham se querem contratar, com quem contratar e, principalmente, o que contratar. Assim, a autonomia privada se consolida como princípio estruturante desse sistema, assegurando que as partes possam formalizar as relações comerciais que negociam visando atender a seus interesses mútuos<sup>412</sup>.

Nesse contexto, ensina Judith Martins-Costa que a autonomia privada se apresenta como fonte de poder normativo, pela qual os particulares exercem sua liberdade de escolha e decisão, regulamentando os seus próprios interesses da maneira que lhes convém<sup>413</sup>. Portanto, negar a possibilidade da autonomia privada significa negar uma das dimensões mais essenciais da natureza humana: a de fazer escolhas e responsabilizar-se por elas<sup>414</sup>.

---

410 GONÇALVES, Carlos Roberto. **Direito civil brasileiro**: contratos e atos unilaterais. 22. ed. São Paulo: Saraiva, 2025. v. 3, p. 47-58.

411 FORGIONI, Paula A. **Contratos empresariais**: teoria geral e aplicação. 4. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019, p. 112.

412 FORGIONI, Paula A. op. cit., p. 112..

413 Nesse sentido, o art. 425 do Código Civil disciplina que: “É lícito às partes estipular contratos atípicos, observadas as normas gerais fixadas neste Código”.

414 MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado**: critérios para a sua aplicação. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. p. 228-229.

Como é consabido, ninguém é obrigado a contratar, contudo, ao fazê-lo, deve cumprir com o contratado por força de outro princípio que com ele não se confunde: o da força obrigatória dos contratos. Este princípio, por sua vez, dita que o contrato forma lei entre as partes. Isto é, o conteúdo do contrato que foi pactuado livre de quaisquer vícios deve ser vinculante às partes e sofrer mínima intervenção estatal<sup>415</sup>.

Importante notar, porém, que apesar de intimamente relacionados, os referidos princípios não se confundem. A autonomia privada assegura às partes a liberdade de contratar e de moldar o conteúdo do contrato conforme seus interesses. Por sua vez, quando firmado o pacto, incide o princípio da força obrigatória dos contratos, segundo o qual o contrato faz lei entre as partes, devendo ser cumprido nos exatos termos em que foi estabelecido.

Como elucidada Paula Forgioni, a importância da obrigatoriedade dos contratos reside em seu poder de frear o oportunismo natural dos seres humanos:

Se lhes fosse permitido, os agentes econômicos valer-se-iam dos contratos para vincular apenas seus parceiros comerciais, e nunca a si próprios. No momento inicial, as partes creem que o negócio ser-lhes-á vantajoso; todavia, com o passar do tempo, é possível que o vínculo deixe de interessar a uma delas. Nasce o anseio de se livrar da amarra contratual para seguir outro caminho. Partindo dessa premissa, compreende-se a importância sistêmica da força vinculante dos contratos; na sua ausência, seria impossível a coibição do descumprimento da palavra empenhada e o desestímulo de comportamentos oportunistas prejudiciais ao tráfico<sup>416</sup>.

Esse princípio se mostra ainda mais relevante no contexto do direito comercial que nos demais ramos jurídicos, por envolver relações

---

415 GONÇALVES, Carlos Roberto. op. cit., p. 57-58.

416 FORGIONI, Paula A. op. cit., p. 112.

contratuais com partes presumidamente paritárias, bem assessoradas e experientes no mercado, como reconheceu o Superior Tribunal de Justiça em sede de Recurso Especial de relatoria do Ministro Paulo de Tarso Sanseverino:

O controle judicial sobre eventuais cláusulas abusivas em contratos empresariais é mais restrito do que em outros setores do Direito Privado, pois as negociações são entabuladas entre profissionais da área empresarial, observando regras costumeiramente seguidas pelos integrantes desse setor da economia.<sup>417,418</sup>

Como observa Forgioni, embora a autonomia privada tenha sofrido restrições com o avanço do dirigismo contratual e a publicização do direito privado no pós-Segunda Guerra – fenômeno descrito por Escarra como “*l'évolution contemporaine du droit commercial vers le droit public*”<sup>419</sup> – os contratos mercantis, celebrados entre partes presumidamente probas e autossuficientes, continuam a merecer mínima intervenção estatal, preservando a força normativa da vontade negocial<sup>420</sup>.

---

417 STJ. Recurso Especial n. 1.409.849 – PR. Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, Terceira Turma, julgado em 26 abr. 2016. p. 6-8.

418 No mesmo sentido: “A demanda versa, basicamente, sobre empresas de grande porte e o negócio versava milhões de reais. Não há margem para o reconhecimento de vulnerabilidade ou de hipossuficiência na negociação, não há desequilíbrio a justificar intervenção judicial no negócio. Nessas situações, tem plena incidência o que restou pactuado, porquanto expressa a manifestação de vontade dos representantes das sociedades”. TJSP. Apelação n. 0005452-31.2013.8.26.0100. Rel. Des. Carlos Alberto Garbi, julgado em 14 dez. 2016. p. 11.

419 ESCARRA, Jean. **Manuel de droit commercial**. Paris: Sirey, 1948. p. 577. Em tradução livre: “a evolução contemporânea do direito comercial em direção ao direito público”.

420 A publicização do direito privado, marcada pela intensificação da intervenção estatal na economia, alterou profundamente a concepção clássica do contrato. Contudo, no âmbito do direito comercial, esse movimento repercutiu de modo atenuado, dada a paridade e a diligência presumidas nas relações interempresariais. Sobre o tema, vide: FORGIONI, Paula A. op. cit., p. 116-118.

Nesse cenário, a força normativa da autonomia privada permanece como elemento estruturante das relações contratuais empresariais, sobretudo em contratos complexos como os de fusões e aquisições, em que a liberdade de contratar se expressa não apenas na escolha de contratar, mas, principalmente, na maneira como os contratantes optam por alocar os riscos inerentes à operação<sup>421</sup>. Mesmo porque o contrato funciona como um instrumento de alocação dos riscos inerentes à atividade econômica desenvolvida pelos contratantes<sup>422</sup>.

Fato é que as partes contratam para distribuir os riscos da relação comercial que sustentam, de modo que “a alocação de riscos definida pelas partes deve ser respeitada e observada”, como dispõe o Código Civil em seu art. 421-A<sup>423</sup>. Isso porque, “se foi querido pelas partes, resultou da livre apreciação dos respectivos interesses pelos próprios contratantes”<sup>424-425</sup>.

No mesmo sentido do nosso *codex*, a doutrina estrangeira, pautada na análise econômica do direito apoia a concepção de que um sistema eficiente respeitará a alocação de riscos disposta nos contratos: “*A contract is often a reciprocal allocation of specified risks*

---

421 SCOTT, Robert E.; TRIANTIS, George G. op. cit. p. 851.

422 FORGIONI, Paula A. op. cit., p. 148.

423 Código Civil. Art. 422, II. “a alocação de riscos definida pelas partes deve ser respeitada e observada;” A referida disposição foi inserida pela Lei de Liberdade Econômica.

424 BESSONE, Darcy. **Aspectos da evolução da teoria dos contratos**. São Paulo: Saraiva, 1978. p. 101.

425 Essa concepção já era trazida na doutrina clássica do Visconde de Cairu, em 1874: “Todo o Contracto em que ha igualdade e rectidão, isto he, que está em grao, ou circunstancias de poder dar a ambas as partes igual lucro ou damno, correndo ambos a sorte de perder ou ganhar, deve-se considerar racional, proporcionado e justo. [...] Por tanto elle se deve guardar ainda simplesmente ajustado de palavra. E nada abona tanto, e dá credito a qual quer negociante da Praça, que a lealdade, inviolabilidade e pontualidade ou religioso cumprimento da palavra, contracto e fé dada”. LISBOA, José da Silva [o Visconde de Cairu]. **Princípios de direito mercantil e leis de marinha**. 6. ed. Rio de Janeiro: Acadêmica, 1874, p. 471.

*and an efficient system of contract law should facilitate risk-sharing by upholding the allocation of risks made by the contract*<sup>426</sup>.

Ao negociar os termos do contrato, as partes o fazem de modo que ele lhes seja favorável e atenda aos seus interesses, pois o contrato nada mais é que a veste jurídica de operações econômicas, nas palavras de Enzo Roppo<sup>427</sup>. Caso não concordassem com a alocação de riscos nele disposta, por certo que não o pactuariam.

Dessa forma, ao pactuarem uma cláusula *pro-sandbagging*, as partes se utilizam da autonomia privada para distribuir o risco de eventuais imprecisões nas declarações e garantias ao vendedor, a quem incumbirá a formulação precisa e completa dessas disposições. Assim, o comprador assegura-se do direito à indenização mesmo que venha a obter conhecimento prévio da inveracidade ou descumprimento de determinada declaração, evitando que esse conhecimento seja interpretado como renúncia tácita a eventuais pretensões indenizatórias.

Não fosse isso, na ausência de uma alocação de riscos expressa no contrato, entende-se que o contrato deve distribuir os riscos à parte que seja mais capaz de mitigá-los<sup>428</sup>. No caso do M&A, a veracidade das declarações e garantias será mais facilmente conferida e garantida pela parte vendedora, que é – em regra<sup>429</sup> – a parte que melhor conhece

---

426 HARRIS, Donald; VELJANOVSKI, Cento G. The Use of Economics to Elucidate Legal Concepts: The Law of Contract. In: DAINTITH, Terence; TEUBNER, Günther (eds.) **Law and the Social Sciences**. Florence: European University Institute, 1984. p. 114.

427 ROPPO, Enzo. **O contrato**. Trad. port. Ana Coimbra e M. Januário Gomes. Coimbra: Al medina, 1988, p. 127.

428 *“It must be assumed that in the usual case, where both parties are risk-averse, they will have allocated the risk of an anticipated loss caused by nonperformance to the party better able to bear it or to insure against it, who will typically be the party making the promise”*. HARRIS, Donald. R.; VELJANOVSKI, Cento G. The use of economics to elucidate legal concepts: the law of contract. In: DAINTITH, Terence; TEUBNER, Gunther (Eds.). **Contract and organization: legal analysis in the light of economic and social theory**. Berlin: Walter de Gruyter, 1986. p. 114. No mesmo sentido: ARAUJO, Fernando. **Teoria econômica do contrato**. Coimbra: Almedina, 2007. p. 874-875.

429 Uma exceção a essa regra é o chamado *“management buy-out”*, onde os administradores da sociedade adquirem participações societárias dos sócios. Nesse caso, presume-se que o comprador possui mais condições de identificar e mitigar os

o ativo e com mais acesso a documentos e informações importantes acerca dele.

Ademais, por certo que o direito ao *sandbagging* será amplamente e cuidadosamente negociado pelas partes, mormente ao se tratar de contratos de M&A, complexos por essência. Logo, a alocação de riscos do contrato estará refletida no preço negociado pelo ativo<sup>430</sup>.

Dessa forma, caso essa alocação não seja respeitada e a autonomia privada das partes seja desprestigiada, corre-se o risco de desequilibrar a relação contratual, pois o comprador terá pago por uma proteção que não receberá. Afinal, “toda empresa ou agente econômico busca adequar sua expectativa de retorno nos seus empreendimentos em função dos riscos que assume”<sup>431</sup>.

Com base nessa argumentação, autores como Kalansky e Sanchez defendem a validade das cláusulas de *sandbagging*, tendo em vista que a autonomia privada permite que as partes contratantes disponham do conteúdo do contrato do modo que melhor atende aos seus interesses e à operação realizada<sup>432</sup>.

Portanto, trata-se não apenas de uma legítima manifestação da autonomia privada, mas de um importante mecanismo que permite às partes distribuir, de forma eficiente, os riscos inerentes à operação, como lhes é expressamente permitido por lei, refletindo escolhas realizadas de maneira livre, informada e orientada pelos interesses econômicos de cada contratante.

Isto é, por meio da cláusula *pro-sandbagging*, as partes podem optar por deixar de regulamentar expressamente determinados assuntos, postergando a discussão sobre tais contingências para

---

riscos e garantir a precisão das declarações e garantias que os próprios vendedores. OLIVEIRA, Caio Raphael Marotti de. op. cit., p. 171.

430 FERRO, Marcelo Roberto; GARCIA DE SOUZA, Antonio Pedro. International post-M&A arbitrations in Brazil. In: SESTER, Peter (ed.). **International Arbitration: Law and Practice in Brazil**. Oxford: Oxford University Press, 2020, apud NISHI, Camila Otani. Op. Cit., p. 122.

431 FERNANDES, Wanderley. **Cláusulas de exoneração e de limitação de responsabilidade no Código Civil brasileiro**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012., p. 32.

432 KALANSKY, Daniel; SANCHEZ, Rafael Biondi. op. cit., p. 150.

o momento em que elas se concretizem – se elas se concretizarem. Assim, além de evitar o desgaste das negociações, as partes se eximem de precificar precisamente cada passivo eventualmente encontrado pelo comprador na *due diligence* – o que se torna ainda mais desejável quando as contingências são incertas ou possuem baixa probabilidade de se concretizar<sup>433</sup>.

Para os teóricos do *contract design*, trata-se da chamada “*strategic vagueness*”, que corresponde à escolha deliberada e estratégica das partes de adotar a indefinição como modo de tornar a operação o mais eficiente o possível<sup>434</sup>. Essa estratégia parte da premissa de que todo contrato é incompleto, visto que é impossível que as partes prevejam e regulamentem todos os desdobramentos futuros do contrato.

Portanto, a teoria do *design* contratual visa determinar qual é o nível de discricionariedade que deve ser deixado para um momento posterior, ou seja, definir o que as partes devem debater e regulamentar no contrato e o que elas devem deixar para ser debatido em momento posterior<sup>435</sup>.

É nesse contexto que se insere o papel do advogado empresarial como verdadeiro “engenheiro de custos de transação”, expressão cunhada por Ronald Gilson para ilustrar a função estratégica desses profissionais na estruturação de contratos eficientes, que reduzem incertezas, assimetrias e disputas futuras.<sup>436</sup>

À luz do *contract design*, as partes podem minimizar os custos transacionais pactuando uma cláusula *pro-sandbagging* e relegando a discussão sobre determinadas contingências para um momento posterior, permitindo que o comprador seja indenizado apenas se e quando o dano ocorrer de fato. Com isso, se economiza vultosos gastos que seriam assumidos com a análise e a precificação minuciosa

---

433 SCOTT, Robert E.; TRIANTIS, George G. op. cit., p. 814.

434 CHOI, Albert; TRIANTIS, George G. op. cit., p. 855.

435 SCOTT, Robert E.; TRIANTIS, George G. op. cit., p. 876.

436 *In verbis*: “*business lawyers serve as transactional cost engineers*”. GILSON, Ronald J. Value creation by business lawyers: legal skills and asset pricing. **The Yale Law Journal**, New Haven, v. 94, 1984, p. 253.

de cada contingência encontrada, além da conseqüente renegociação do preço do ativo adquirido<sup>437</sup>.

Diante disso, constata-se que a cláusula de *sandbagging* se ancora na lógica contratual própria das relações empresariais, em que a autonomia privada, a força obrigatória dos contratos e a liberdade de alocação de riscos atuam como vetores centrais, conferindo às partes a possibilidade de estruturar arranjos negociais eficientes e alinhados aos seus interesses econômicos.

No ambiente mercantil, tais elementos permitem que as partes, com base em escolhas racionais e informadas, construam arranjos negociais sob medida, capazes de refletir seus interesses e promover eficiência econômica. Contudo, como observa Forgioni, as contratações se dão sempre dentro dos limites postos pelo ordenamento estatal; o mercado não se autorregula, mas é moldado por regras exógenas, que condicionam e conformam o exercício dessa liberdade<sup>438</sup>.

Esse enquadramento revela que a autonomia privada não é ilimitada. O limite à liberdade de contratar decorre, fundamentalmente, da ilicitude que as normas cogentes do ordenamento impõem a determinados comportamentos. A imagem utilizada por Pontes de Miranda ilustra bem essa dinâmica: as regras jurídicas cogentes formam uma rede, cujas linhas delimitam o campo de atuação dos contratantes. Dentro desse espaço, ainda que residual, os agentes

---

437 Esse aspecto importante da cláusula foi levantado no caso paradigmático *Arwood vs AWS*: “*Due diligence is expensive and parties to contracts in the mergers and acquisitions arena often negotiate for contractual representations that minimize a buyer’s need to verify every minute aspect of a seller’s business. In other words, representations like the ones made in [the agreement] serve an important risk allocation function.*”. Em tradução livre: “A *due diligence* é custosa, e as partes em contratos no contexto de fusões e aquisições frequentemente negociam declarações contratuais que minimizem a necessidade de o comprador verificar cada detalhe do negócio do vendedor. Em outras palavras, declarações como as feitas no contrato cumprem uma importante função de alocação de riscos”. ESTADOS UNIDOS. **Arwood v. AW Site Services, LLC**, Delaware Court of Chancery, Case No. 2019-09094-JRS, 2022 WL 705841, decisão de 9 mar. 2022, p. 76.

438 FORGIONI, Paula A. op. cit., p. 112.

econômicos podem mover-se livremente; fora dele, qualquer estipulação encontra obstáculo na ordem jurídica<sup>439</sup>.

Nessa perspectiva, a boa-fé objetiva emerge como um dos mais relevantes instrumentos de limitação e orientação da autonomia privada, balizando a liberdade contratual das partes<sup>440</sup>. Mais do que um princípio interpretativo, ela assume função normativa, impondo padrões de conduta que vedam comportamentos contraditórios, abusivos ou que frustrem as legítimas expectativas da contraparte, como será abordado a seguir.

No âmbito das relações empresariais, sua aplicação exige ponderar a preservação da eficiência econômica e da liberdade negocial com a necessidade de assegurar lealdade, cooperação e previsibilidade. É a partir dessa tensão – entre a ampla liberdade para alocar riscos e a exigência de probidade nas relações contratuais – que se passa, no próximo capítulo, a analisar detidamente a boa-fé objetiva, suas funções no direito comercial e sua repercussão na admissibilidade e interpretação de cláusulas como a *pro-sandbagging*.

#### 4. A BOA-FÉ OBJETIVA E DEVERES ANEXOS

A boa-fé objetiva, concebida como cláusula geral de aplicação obrigatória, constitui elemento estruturante do direito contratual contemporâneo, operando como vetor de integração e conformação da autonomia privada. Sua função vai além de limitar condutas ilícitas de forma abstrata: ela projeta-se como um padrão ético-jurídico que

---

439 PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954. ts. III, p. 66 e V, p. 54.

440 Segundo Teresa Negreiros, a boa-fé objetiva desloca o “eixo do dogma da vontade e do seu corolário da obrigatoriedade, para considerar que a eficácia dos contratos decorre da lei, a qual os sanciona porque são úteis”. NEGREIROS, Teresa. O princípio da boa-fé contratual. In: MORAES, Maria Celina Bodin de (org.). **Princípios do direito civil contemporâneo**. Rio de Janeiro: Renovar, 2006. p. 225-260, p. 226; No mesmo sentido: MAILLART, Adriana da Silva; SANCHES, Samyra Dal Farra Naspolini. Os limites à liberdade na autonomia privada. **Pensar**, Fortaleza, v. 16, n. 1, p. 9–34, jan./jun. 2011, p. 15–17; e PAUL, Ana Carolina Lobo Gluck. **Limites à autonomia privada**. 2008. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2008, p. 113.

permeia toda a relação obrigacional, determinando que as partes atuem de forma leal, cooperativa e em consonância com as legítimas expectativas geradas na contraparte<sup>441</sup>.

Esse comando não se exaure na disciplina expressa dos contratos, pois cria deveres anexos que incidem independentemente de previsão textual, irradiando efeitos desde a formação até a execução e extinção do vínculo contratual<sup>442</sup>.

Para organizar a análise e facilitar a compreensão, este capítulo será dividido em três partes. Inicialmente, no item 3.1, examinar-se-á o papel peculiar que a boa-fé objetiva desempenha nos contratos empresariais, considerando as suas especificidades, como a busca pela eficiência econômica e a alocação de riscos. Em seguida, no item 3.2, será abordado o *venire contra factum proprium*, manifestação típica da função corretora da boa-fé objetiva, que impede comportamentos contraditórios e abusivos. Por fim, no item 3.3, tratar-se-á do dever de informar como um dos deveres anexos mais relevantes, especialmente em operações que demandam elevado grau de transparência e assimetria mínima de informações entre os contratantes.

Com essa estrutura, busca-se evidenciar que, no âmbito empresarial, a boa-fé objetiva se apresenta como parâmetro de conformação da autonomia privada, delimitando seu exercício de modo a compatibilizá-lo com padrões de lealdade, cooperação e probidade.

#### **4.1. A BOA-FÉ NO DIREITO COMERCIAL E OS FREIOS À CLÁUSULA DE SANDBAGGING**

Preliminarmente, cabe fazer uma distinção entre a boa-fé objetiva – da qual se tratará aqui – e a boa-fé subjetiva, por muitas vezes confundidas ou tratadas como sinônimos. Na boa-fé subjetiva, se está diante de um estado de fato no qual um sujeito possui convicção

---

441 FORGIONI, Paula Andrea. op. cit., p. 127-129.

442 STOLZE, Pablo; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo curso de direito civil**. v. 4, 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

de estar agindo conforme o bom direito, ou seja, trata-se de uma condição psicológica do agente que acredita legitimamente que a sua conduta não causa lesão ou ofensa a ninguém – eis o uso do termo “subjetiva”, depende da crença pessoal do sujeito<sup>443</sup>.

Por outro lado, a boa-fé objetiva – que será melhor aprofundada neste capítulo – diz respeito a um *standard* comportamental que deve guiar o comportamento dos participantes do tráfico obrigacional de acordo com os valores ético-jurídicos da honestidade, da probidade e da lealdade, além da consideração às legítimas expectativas do parceiro contratual. É, portanto, um princípio normativo que se presta a prescrever comportamentos e condutas direcionando-as a um estado ideal das coisas<sup>444</sup>.

É nesse âmbito que se encontra a norma geral prevista no art. 422 do Código Civil, que impõe que: “Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé”.

O motivo para a previsão de uma norma geral de obediência à boa-fé objetiva no panorama do direito contratual é a promoção da segurança jurídica através da uniformização do comportamento social e, conseqüentemente, das expectativas dos contratantes<sup>445</sup>. Além disso, há de se destacar o papel que a boa-fé desempenha nas relações contratuais sob o prisma da *law and economics*, reduzindo significativamente os custos transacionais, em decorrência da maior previsibilidade sobre a conduta da parte contrária, convergindo com os interesses gerais do comércio<sup>446</sup>.

---

443 MARTINS-COSTA, Judith. op. cit., p. 179-181.

444 ÁVILA, Humberto Bergmann. **Teoria dos Princípios**. Da Definição à Aplicação dos Princípios Jurídicos. 16.<sup>a</sup> ed. São Paulo: Malheiros, 2015, p. 95-96.

445 FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de direito civil: contratos**. 12. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021. v. 4., p. 177.

446 FORGIONI, Paula Andrea. op. cit., p. 127-130; a mesma concepção é desenvolvida na doutrina estrangeira: GHESTIN, Jacques. L'analyse économique de la clause générale. In: GRUNDMANN, Stefan; MAZEAUD, Denis (org.). **General clauses and standards in European contract law**. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International, 2006. p. 187. Sobre o tema, vide também: NÓBREGA, Flavianne Fernanda Bitencourt. Custos e benefícios de um sistema jurídico baseado em standards: uma análise econômica da

Nesse contexto, a cláusula geral da boa-fé assume um papel de destaque no direito contratual. Prevê o art. 113 do Código Civil pátrio que “Os negócios jurídicos devem ser interpretados conforme a boa-fé e os usos do lugar de sua celebração”. De forma semelhante já constava no – revogado – art. 131 do Código Comercial de 1850:

Art. 131. Sendo necessário interpretar as cláusulas do contrato, a interpretação, além das regras sobreditas, será regulada sobre as seguintes bases: [...] a inteligência simples e adequada, que for mais conforme à boa fé, e ao verdadeiro espírito e natureza do contrato, deverá sempre prevalecer à rigorosa e restrita significação das palavras;

Dessa forma, foi atribuído pela doutrina pátria uma função tríplice à boa-fé objetiva no âmbito contratual, como fonte: i) interpretativa, aplicando-se a boa-fé à declaração de vontade das partes, seja ela expressa ou tácita<sup>447-448</sup>; ii) integrativa, impondo aos contratantes os chamados “deveres anexos” – como o dever de informar – e preenchendo eventuais lacunas no contrato<sup>449</sup>; e, iii) corretora ou limitadora, agindo para direcionar as condutas dos negociantes no seu exercício de direitos e cumprimento de deveres e também para

---

boa-fé objetiva. **Economic Analysis of Law Review**, Brasília, v. 3, n. 2, p. 170-188, jul./dez. 2012.

447 MARTINS-COSTA, Judith. op. cit., p. 511.

448 Para Francisco Paulo Marino, se deve buscar averiguar o sentido que uma pessoa abstrata, leal, honesta e razoável daria a determinada declaração de vontade, se se encontrasse na mesma posição em que se encontram os sujeitos da relação concreta. MARINO, Francisco Paulo de Crescenzo. **Interpretação do negócio jurídico**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 185.

449 AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Insuficiências, deficiências e desatualização do projeto de Código Civil na questão da boa-fé objetiva nos contratos. **Revista Trimestral de Direito Civil**, v. 1, n. 1, p. 3-12, 2000. p. 8.

corrigir o próprio conteúdo do contrato, nas hipóteses em que há abusividade ou flagrante desequilíbrio<sup>450-451-452</sup>.

Analisando a aplicação da boa-fé objetiva às relações comerciais, a professora Judith Martins-Costa destaca quatro elementos caracterizadores dessas relações que as distinguem das demais áreas do direito: i) a presença de empresas em ambos os polos da relação jurídica; ii) o pano de fundo do mercado, como terreno das relações comerciais; iii) a articulação entre a boa-fé objetiva e os usos que indicam a regularidade das condutas no mercado; iv) a notável tensão entre a boa-fé objetiva e a autonomia privada<sup>453</sup>.

Com isso, para Judith Martins-Costa, a boa-fé objetiva nas relações comerciais adota contornos característicos, pautados principalmente nos valores da confiabilidade, credibilidade e previsibilidade. Assim, tais vetores não afastam a função orientadora da boa-fé, mas vedam interpretações que não se ajustem às peculiaridades do Direito Empresarial<sup>454</sup>.

No mesmo sentido, Paula Forgioni destaca a necessidade de se analisar a boa-fé objetiva no direito comercial de maneira sistemática e contextualizada, não sendo viável imputar-lhe as mesmas funções que ela assume nos outros ramos jurídicos e nos negócios celebrados entre não comerciantes:

No direito comercial, o respeito ao princípio da boa-fé não pode levar, em hipótese alguma, a uma excessiva proteção de uma das partes, sob pena de desestabilização do sistema. O “erro de cálculo” do agente é um instrumento que premia a eficiência de outro. No processo de interpretação dos contratos

---

450 MARTINS-COSTA, Judith. op. cit., p. 571.

451 AZEVEDO, Antônio Junqueira de. op. cit., p. 7.

452 A doutrina de Carlos Roberto Gonçalves destaca que cada uma dessas funções está positivada no Código Civil de 2002 nos artigos 113, 422 e 187, respectivamente. *Vide*: GONÇALVES, Carlos Roberto. op. cit., p. 67-69.

453 MARTINS-COSTA, Judith. op. cit., p. 289.

454 MARTINS-COSTA, Judith. op. cit., p. 201.

mercantis, a boa-fé não pode ser confundida com equidade ou com “consumerismo”, erro em que incidem vários autores não habituados à dinâmica de mercado<sup>455</sup>.

Destaca a autora que os contratos empresariais são imbuídos de características peculiares que os distinguem dos contratos nas demais áreas do Direito, dentre as quais se sobressai a busca do lucro como finalidade precípua. Essa racionalidade lucrativa imprime aos contratos interempresariais contornos específicos, influenciando tanto sua formação quanto a interpretação e execução de suas cláusulas, sempre à luz da maximização dos resultados e da eficiência nas trocas<sup>456</sup>.

Portanto, há de se ter cuidado com a aplicação da boa-fé objetiva no âmbito dos contratos empresariais para não se conceder proteção a uma das partes sob o emblema da boa-fé objetiva sem sequer questionar se aquela parte pagou ou estaria disposta a pagar por tal proteção em primeiro lugar<sup>457</sup>.

Dessa forma, é indiscutível que a boa-fé possui papel importante nas relações contratuais entre empresas, contudo assumindo contornos distintos daqueles que assume em outros tipos de negócios jurídicos, como por exemplo no âmbito consumerista ou trabalhista. Assim, se busca evitar o que a doutrina de Ronaldo Porto Macedo Jr. chamou de “farra dos princípios”<sup>458</sup>, impedindo que a boa-fé se torne mera

---

455 FORGIONI, Paula Andrea. op. cit., p. 129-130.

456 FORGIONI, Paula Andrea. op. cit., p. 108-109. Sempre relevante a doutrina clássica de Inglez de Souza, que já caminhava nessa direção: “Todo contracto commercial repousa sobre este postulado: o contracto é feito com o intuito de lucro, e como o lucro supõe o onus da obrigação, o onus é da essencia da obrigação mercantil.” INGLEZ DE SOUZA, Herculano Marcos. **Preleções de direito commercial**. São Paulo: Escolas Profissionaes Salesianas, 1906, p. 118.

457 GOLDBERG, Victor. **Framing Contract Law**. Cambridge: Harvard University Press, 2006, p. 102.

458 MACEDO JÚNIOR, Ronaldo Porto. Interpretação da boa-fé nos contratos brasileiros: os princípios jurídicos em uma abordagem relacional (contra a euforia principiológica). In: MACEDO JÚNIOR, Ronaldo Porto; BARBIERI, Catarina Helena

desculpa para o inadimplemento de obrigações e descumprimento de negócios jurídicos.

Diante desse panorama, a doutrina nacional é escassa e dividida ao analisar a legalidade do *sandbagging* à luz da boa-fé objetiva. Para Mariana Pargendler e Carlos Portugal Gouvêa, “a utilização da cláusula de *sandbagging* como ‘carta na manga’ atenta contra a boa-fé objetiva”<sup>459</sup>.

De maneira semelhante, Giacomo Grezzana dispõe que analisando a cláusula de declarações e garantias sob o prisma da boa-fé objetiva deve-se interpretá-la no sentido de que o vendedor espera exonerar-se de responsabilidade pelas contingências conhecidas, após o *closing* da operação. Isto é, deve-se entender que o comprador precificou aquele passivo no valor pago pela sociedade-alvo, aceitando recebê-la no estado em que estava<sup>460</sup>.

Contudo, em mais de uma oportunidade<sup>461-462</sup> o mesmo autor defende a legalidade – e eficácia – das cláusulas de *sandbagging*:

---

Cortada (org.). **Direito e interpretação:** racionalidades e instituições. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 307–337.

459 PARGENDLER, Mariana; GOUVÊA, Carlos Portugal. As diferenças entre declarações e garantias e os efeitos do conhecimento. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis André; HENRIQUES, Marcus de Freitas (Org.). **Direito societário, mercado de capitais, arbitragem e outros temas:** homenagem a Nelson Eizirik. São Paulo: Quartier Latin, 2019. v. 3, p. 165.

460 GREZZANA, Giacomo Luiz Maria Oliveira. Cláusula de Irrelevância da Ciência Prévia do Adquirente sobre Contingências da Sociedade-Alvo em Alienações de Participação Societária (Cláusula de Irrelevância da Ciência Prévia – “Sandbagging Provisions”). **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**, v. 11, p. 105-132, 2020, p. 118-120.

461 “Já o segundo fato é o “fato revelador” da falsidade das declarações e garantias; é o fato que traz à tona a existência de um fato gerador, que era desconhecido das partes, ou ao menos da parte que se beneficia da garantia. O “fato revelador” deve ocorrer, em regra, após a celebração do contrato (salvo o caso de uma cláusula *sandbagging*)”. GREZZANA, Giacomo Luiz Maria Oliveira, 2019, p. 66.

462 “Basta imaginar o caso em que o comprador das ações descobre durante a auditoria prévia que a sociedade-alvo não possui determinadas instalações sanitárias necessárias para o cumprimento de normas ambientais e que o comprador certamente vai implementar assim que assumir o comando da empresa, pois, por suas políticas internas, não pode manter a fábrica operando sem tais precauções. Aqui a falsidade já se concretizou e o desembolso para saná-la é uma certeza. Para obter proteção, o declaratório teria de incluir uma cláusula *sandbagging* no contrato ou reduzir o preço”. GREZZANA, Giacomo Luiz Maria Oliveira, 2019, p. 69.

Em regra, não há proteção para o adquirente neste caso [de ciência pré-fechamento], mas, se for pactuada cláusula *sandbagging*, pode haver caracterização das declarações e garantias como obrigação de garantia. O alienante estará recebendo o justo preço para assumir o risco objetivo de ocorrência do fato garantido, quando este se concretizar.<sup>463</sup>

Essa visão presume a cláusula de *sandbagging* como um mecanismo de alocação de riscos pactuado entre as partes, o que seria plenamente válido de acordo com o art. 421-A, II do Código Civil<sup>464</sup>.

Diante disso, conclui-se que a boa-fé objetiva constitui verdadeiro pilar do direito contratual contemporâneo, visando conferir maior equilíbrio, previsibilidade e segurança às relações contratuais. No entanto, sua aplicação às relações interempresariais exige cautela redobrada, a fim de preservar a autonomia privada dos agentes econômicos e a racionalidade dos contratos celebrados no ambiente de mercado.

Por fim, Camila Otani Nishi, em sua obra acerca da cláusula de *sandbagging* em contratos de M&A, defende que há situações nas quais a prática de *sandbagging* atenta contra a boa-fé objetiva e deve ser condenada<sup>465</sup>. Porém, pautada em Clóvis V. do Couto e Silva<sup>466</sup>, a autora conclui que tais situações só podem ser analisadas *in concreto*, de modo que não há uma vedação geral a essas cláusulas com base no abuso de direito.

Não se trata, portanto, de aceitar ou rejeitar tal cláusula de forma apriorística, mas de avaliar sua compatibilidade com esse princípio à luz da estrutura negocial e das expectativas legítimas dos

---

463 GREZZANA, Giacomo Luiz Maria Oliveira, 2019, p. 188.

464 Art. 421-A. Os contratos civis e empresariais presumem-se paritários e simétricos até a presença de elementos concretos que justifiquem o afastamento dessa presunção, ressalvados os regimes jurídicos previstos em leis especiais, garantido também que: [...] II - a alocação de riscos definida pelas partes deve ser respeitada e observada;

465 NISHI, Camila Otani. op. cit., p. 59-60.

466 SILVA, Clóvis V. do Couto e. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: FGV, 2007, p. 38.

contratantes, evitando-se, assim, tanto a banalização do princípio quanto sua instrumentalização como pretexto para descumprimentos estratégicos.

#### **4.2. O VENIRE CONTRA FACTUM PROPRIUM: A CONTRADIÇÃO COMO LIMITE AO USO DO SANDBAGGING**

No campo empresarial, a vedação ao *venire contra factum proprium* reflete a exigência de coerência e estabilidade nas condutas, resguardando a confiança legítima formada durante a relação contratual. Esse instituto surge como corolário da função corretora da boa-fé objetiva, compondo uma proibição a “vir contra seus próprios atos”, ou seja, agir de maneira contrária ou contraditória ao comportamento anteriormente adotado<sup>467</sup>, encontrando sua base legal na proteção à confiança concedida pelos arts. 187 e 422 do Código Civil, segundo o Enunciado n° 362 do Conselho da Justiça Federal<sup>468</sup>.

Além disso, em julgado paradigmático o Superior Tribunal de Justiça também já reforçou a reprovabilidade da adoção a condutas contraditórias entre si. No precedente criado pelo Recurso Especial n° 95.539-SP, relatado pelo saudoso Min. Ruy Rosado de Aguiar Jr., a corte proferiu entendimento de que “Havendo real contradição entre dois comportamentos, significando o segundo quebra injustificada da confiança gerada pela prática do primeiro, em prejuízo da contraparte, não é admissível dar eficácia à conduta posterior”<sup>469</sup>.

No mais, como destaca a doutrina nacional, a adoção de condutas contraditórias entre si pode ser danosa a terceiros, frustrando legítimas

---

467 JUNIOR, Humberto Theodoro. **O contrato e seus princípios**. 3. ed. rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Aide, 2001, p. 87.

468 “A vedação do comportamento contraditório (*venire contra factum proprium*) funda-se na proteção da confiança, tal como se extrai dos arts. 187 e 422 do Código Civil”. CONSELHO DA JUSTIÇA FEDERAL (Brasil). **Enunciado n° 362 da IV Jornada de Direito Civil**. Brasília: CJF, 2006. Disponível em: <https://cjf.jus.br/enunciados/enunciado/474>. Acesso em: 8 maio 2025.

469 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. REsp n. 95.539-SP, 4ª Turma. Relator: Ministro Ruy Rosado de Aguiar Jr. Diário da Justiça da União, Brasília, 14 out. 1996.

expectativas criadas por eles e, inclusive, aumentando os custos transacionais assumidos pelas partes, como decorrência da criação de um estado de assimetria informacional. Dessa forma, a vedação ao comportamento contraditório busca proteger a boa-fé, reduzir os riscos dos negócios e limitar o abuso do exercício do direito de mudar de conduta e ideia<sup>470</sup>.

No entanto, como ensina Anderson Schreiber, para a configuração dessa proibição, não basta a conduta contraditória, mas deve haver a presença de quatro elementos distintos:

- (i) um *factum proprium*, isto é, uma conduta inicial; (ii) a legítima confiança de outrem na conservação do sentido objetivo desta conduta; (iii) um comportamento contraditório com este sentido objetivo (e, por isto mesmo, violador da confiança); e, finalmente, (iv) um dano ou, no mínimo, um potencial de dano a partir da contradição<sup>471</sup>.

No contexto do *sandbagging*, é cristalina a presença de um fato que pode ser considerado contraditório – buscar indenização após a conclusão do contrato, por uma violação contratual da qual já se tinha conhecimento – e o potencial dano à outra parte, no caso a imposição do remédio contratual. O que interessa analisar mais a fundo são os dois primeiros requisitos: o *factum proprium*, ou conduta inicial, e a legítima confiança do terceiro na conservação do sentido objetivo dessa conduta.

Primeiramente, o *factum proprium* pode ser destrinchado em três elementos: i) o conhecimento do comprador acerca da imprecisão das declarações e garantias antes do *closing*; ii) a não renegociação do preço ou de outras condições contratuais diante do conhecimento

---

470 TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. **O princípio da boa-fé no direito civil**. São Paulo: Almedina, 2020, p. 177.

471 SCHREIBER, Anderson. **A proibição de comportamento contraditório: tutela de confiança e venire contra factum proprium**. São Paulo: Atlas, 2016, p. 86.

adquirido; e, iii) a conclusão do contrato – em oposição à desistência – mesmo em face da desconformidade e da não renegociação do contrato<sup>472</sup>.

Portanto, em decorrência lógica disso, se diante do conhecimento da desconformidade o comprador tenta – sem sucesso – renegociar o contrato e, posteriormente, busca indenização pela violação contratual, tal conduta poderia ser caracterizada como comportamento contraditório. Isso porque se presume que, ao aceitar o fechamento da operação nas condições iniciais, o comprador aceitou a desconformidade existente e a precificou no valor ajustado.

Tal conclusão seria diferente, contudo, se o comprador, apesar de não obter êxito na renegociação do preço, conseguisse resguardar contratualmente o direito de pleitear indenização pela contingência, por exemplo mediante a pactuação de uma cláusula *pro-sandbagging*<sup>473</sup>.

Um exemplo prático dessa última hipótese ocorreu no caso norte-americano da *CBS v. Ziff Davis*<sup>474</sup>, no qual a CBS informou expressamente à Ziff Davis sobre a desconformidade encontrada, tentando renegociar os termos do contrato, ainda que sem êxito. Dessa forma, a CBS resguardou expressamente a possibilidade de requerer os remédios contratuais posteriormente, entendimento acolhido pela Corte de Apelações do Estado de Nova York.

Em um segundo momento, cabe analisar a legítima confiança. Para António Manuel da Rocha e Menezes Cordeiro, a confiança exigida não se esgota na esfera objetiva, “requer-se, porém, ainda um elemento subjectivo: o de que o confiante adira, na realidade, ao facto

---

472 OLIVEIRA, Caio Raphael Marotti de., op. cit., p. 185-186.

473 OLIVEIRA, Caio Raphael Marotti de., op. cit., p. 188.

474 No caso *CBS v. Ziff-Davis* (1990), a Corte de Apelação de Nova York reconheceu o direito da CBS à indenização por violação de declarações e garantias, mesmo após ter identificado, entre o *signing* e o *closing*, imprecisões nas informações fornecidas, por meio de *due diligence*. Quatro dias antes do fechamento, a CBS comunicou a discrepância à vendedora, que reafirmou a veracidade dos dados e exigiu a conclusão do negócio. A CBS, por sua vez, ressaltou que o *closing* não implicaria renúncia a direitos. A Corte entendeu que o relevante não era a confiança na veracidade das informações, mas sim a aquisição da promessa de sua veracidade como parte da barganha. *CBS INC. v. ZIFF-DAVIS PUBLISHING CO.*, 75 N.Y.2d 496, 553 N.E.2d 997, New York Court of Appeals, 1990.

gerador de confiança”. Dessa forma, ainda que houvesse elementos objetivos suficientes para justificar a proteção da confiança, pode ocorrer de “o beneficiário, em potência, por razões específicas, não tivesse, de facto, confiado na situação que se oferecia. Não cabe, então, conceder-lhe proteção jurídica”<sup>475</sup>.

Nessa linha, é possível concluir que, nos casos em que o vendedor sequer está ciente de que o comprador possui conhecimento da desconformidade, ele não estaria intitulado à proteção jurídica debatida, pois faltaria o elemento subjetivo destacado por Cordeiro – a efetiva adesão ao fato gerador de confiança<sup>476</sup>.

Por sua vez, a doutrina de Buschinelli pontua que, por outro prisma, num caso sem a expressa pactuação de uma cláusula *pro-sandbagging*, o conhecimento do comprador da desconformidade deslegitimaria seu pleito indenizatório, sob pena de autorizar o comportamento contraditório. Para o autor, uma vez comprovado o conhecimento do comprador, deve-se interpretar o contrato de modo a não abranger uma situação conhecida por este e que poderia ter sido suscitada para negociar eventual redução no preço<sup>477</sup>. Segundo essa lógica, a conduta do comprador em ativar os remédios contratuais frustraria a legítima expectativa do vendedor de que o comprador considerou todas as contingências das quais possuía conhecimento ao precificar o ativo.

Cumprе ainda destacar que aqui se trata do conhecimento efetivo, não o conhecimento “devido”. Ou seja, para o debate centrado no *venire contra factum proprium*, pouco importa se o comprador deveria saber de determinada informação ou se ele deveria ter obtido tal conhecimento ao conduzir a *due diligence* – argumento frequentemente utilizado como defesa nos casos de *sandbagging*. Isso porque o vendedor, ao prestar as declarações e garantias, se responsabiliza pela sua conformidade,

---

475 CORDEIRO, António Manuel da Rocha e Menezes. **Da boa-fé no direito civil**. v. II. Coimbra: Almedina, 1984, p. 759.

476 OLIVEIRA, Caio Raphael Marotti de. op. cit., p. 187.

477 BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Compra e venda de participações societárias de controle**. 2017. 403 f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017. p. 355.

de modo que há legítimo motivo para o comprador confiar nelas, não podendo ser imputado a ele o ônus de conhecer eventuais imprecisões ou inverdades<sup>478</sup>.

Superado esse ponto, importa notar que a confiança depositada pela parte deve ser legítima. Nesse contexto, não é legítima a confiança depositada em um comportamento que tenha sido declarado “contrariável”, expressa ou tacitamente, pela lei ou pelos próprios negociantes<sup>479</sup>. Nas palavras de Buschinelli, isso significa dizer que “a ressalva expressa de possibilidade de contradição por quem pratica o comportamento exclui, a princípio, a legitimidade da confiança”<sup>480</sup>.

Nishi ilustra a aplicação desse instituto ao *sandbagging* com um caso hipotético em que, durante a negociação, as partes identificam que a principal marca utilizada pela empresa-alvo não pode ser registrada no INPI, comprometendo sua proteção jurídica. Cientes desse risco, acordam uma redução no preço da operação. No entanto, por descuido, a vendedora não ajusta a cláusula de declarações e garantias para refletir essa ressalva. Contudo, após o *closing*, a compradora pleiteia indenização com base nessa irregularidade, previamente conhecida e negociada, configurando comportamento contraditório e comprometendo a validade da cláusula<sup>481</sup>.

Por outro lado, Giacomo Grezzana entende que o comprador que insere uma cláusula *pro-sandbagging* no contrato não age de maneira desleal ou contraditória ao requerer indenização por uma contingência que já conhecia na celebração do contrato. Isso porque a própria inclusão de uma cláusula *pro-sandbagging* – como elemento de alocação de riscos – já demonstra que o adquirente não aceita a sociedade como está, mas pretende resguardar seu direito a compensação por eventuais contingências<sup>482</sup>.

---

478 BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. op. cit., p. 292-293.

479 SCHREIBER, Anderson. op. cit., p. 93.

480 BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. op. cit., p. 94.

481 NISHI, Camila Otani. op. cit., p. 59-60.

482 GREZZANA, Giacomo Luiz Maria Oliveira, 2020, p. 118-120

Isto posto, conclui-se que há situações nas quais o *sandbagging* deve ser alvo da proibição ao *venire contra factum proprium*, como quando há quebra injustificada da confiança legítima depositada pelo vendedor. Contudo, assim como já destacado em relação à boa-fé objetiva, essa análise deve ser feita caso a caso, não havendo no ordenamento brasileiro, todavia, uma proibição geral e absoluta ao comportamento contraditório<sup>483</sup>.

#### 4.3. O DEVER DE INFORMAR E OS EFEITOS DO CONHECIMENTO PRÉVIO DO COMPRADOR

Como previamente demonstrado, dentre as funções da boa-fé objetiva encontra-se a sua função integrativa, impondo aos contratantes o dever de informar<sup>484</sup>. No entanto, por vezes se ignora no âmbito acadêmico que não há um dever geral de informação, onipresente e impositivo em todas as situações negociais<sup>485</sup>.

Isto é, esse dever apenas se manifesta em circunstâncias específicas e sob determinadas condições<sup>486</sup>. Mesmo porque a própria economia de mercado se pauta na livre concorrência<sup>487</sup> e na contraposição de interesses entre as partes, de modo que não seria coerente impedir que a parte se aproveite de informações que ela coletou, obrigando-a a compartilhá-las com a contraparte<sup>488</sup>.

---

483 TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. op. cit., p. 178-179.

484 PEREIRA, Régis Fichtner. **A responsabilidade civil pré-contratual: teoria geral e responsabilidade pela ruptura das negociações contratuais**. Rio de Janeiro: Renovar, 2001, p. 90.

485 SILVA, Eva Sónia Moreira da. **Da responsabilidade pré-contratual por violação dos deveres de informação**. Coimbra: Almedina, 2006, p. 79.

486 SILVA, Eva Sónia Moreira da. op. cit., p. 80-84.

487 Constituição Federal. Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: [...] IV - livre concorrência; [...].

488 DE LA MAZA GAZMURI, Iñigo. **Los límites del deber precontractual de información**. Cizur Menor: Thomson Reuters – Civitas, 2010. p. 246-247.

Além disso, deve-se sempre analisar o dever de informar conjuntamente com o dever de se autoinformar, decorrente do princípio da autorresponsabilidade, segundo o qual cada parte deve ser diligente na contratação, buscando por conta própria as informações necessárias para se assegurar de que aquele contrato atenderá aos seus interesses<sup>489</sup>.

Nesse sentido, no contexto do *sandbagging*, discute-se se o comprador, ao detectar uma desconformidade nas declarações e garantias antes da conclusão do negócio, teria o dever de informar tal fato ao vendedor. Esse dever decorreria da boa-fé objetiva e consistiria, essencialmente, na obrigação de comunicar ao vendedor que as informações prestadas por ele não correspondem com a realidade.

Diante disso, tendo em vista que o dever de informar não é amplo e geral, não sendo aplicável a todos os casos e situações, é preciso analisar sob quais condições passa a agir esse dever anexo à boa-fé.

Em primeiro plano, destaca-se que o dever de informação só existe quando há uma assimetria informacional entre as partes, ou seja, quando uma das partes tem conhecimento de algo que a contraparte não conhece. Dessa forma, se o credor de uma informação – no caso do *sandbagging* o vendedor – já a conhece, não pode ser imputado ao devedor da informação – nesse caso, o comprador – o dever de informar<sup>490</sup>.

Além da supracitada assimetria informacional, a doutrina adota como requisito para a formação do dever de informar que a informação deve ser relevante à contraparte ou ao próprio negócio jurídico<sup>491</sup>. Nas palavras de Eva Sónia Moreira da Silva:

Desde logo, uma pessoa não poderá ser obrigada a informar a sua contraparte, a menos que a informação em causa seja tão importante que o seu conhecimento

---

489 MARTINS-COSTA, Judith. op. cit., p. 164-165.

490 SILVA, Eva Sónia Moreira da. op. cit., p. 122.

491 MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado: critérios para sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015. p. 541.

pela contraparte seja susceptível de a fazer modificar o seu comportamento: ou renunciar à conclusão do contrato ou reapreciar as condições sob as quais nele entraria<sup>492</sup>.

Como destaca Caio Raphael Marotti de Oliveira, o próprio fato de a informação estar inserida na cláusula de declarações e garantias já tende a demonstrar sua importância e essencialidade ao negócio<sup>493</sup>, de modo que, em regra, esse requisito estará superado nos casos envolvendo *sandbagging*.

Outro requisito destacado pela doutrina diz respeito à ignorância da parte credora da informação, a qual deve ser legítima. Nesse sentido, não será legítimo o desconhecimento da parte caso ela não tenha buscado se desincumbir de seu ônus de autoinformação<sup>494</sup>, realizando as diligências ordinárias cabíveis para buscar conhecer a informação<sup>495</sup>.

Por certo que esse ônus de se autoinformar dependerá, no caso concreto, de inúmeros fatores subjetivos – como o grau de *expertise* da parte ou seu grau de escolaridade –, objetivos – como detalhes técnicos do objeto – e normativos – cita-se os usos e costumes e a praxe do mercado, que podem definir, por exemplo, uma *due diligence* mais ou menos minuciosa em determinados casos<sup>496</sup>. Com isso, tem-se que a legitimidade do desconhecimento também deverá ser analisada caso a caso.

Superados esses requisitos, ainda tem-se que a informação essencial e desconhecida deve ser exigível. A noção de exigibilidade cumpre uma função corretiva, permitindo a consideração de

---

492 SILVA, Eva Sônia Moreira da. op. cit., p. 131.

493 OLIVEIRA, Caio Raphael Marotti de. op. cit., p. 174-175.

494 MARTINS-COSTA, Judith. op. cit., 2015, p. 537 e 539-540.

495 GREZZANA, Giacomo Luiz Maria Oliveira, 2019, p. 257-258.

496 GREZZANA, Giacomo Luiz Maria Oliveira, 2019, p. 258-260.

circunstâncias específicas do caso concreto orientadas por critérios de equidade, mesmo sem uma classificação sistemática precisa<sup>497</sup>.

Nesse contexto, muito se discute acerca da forma pela qual o devedor da informação obteve conhecimento de tal fato, analisando, em especial, os custos envolvidos na obtenção e a diligência conduzida. Diante disso, Anthony Kronman desenvolveu uma teoria acerca do dever de informar pautada na eficiência da contratação e nos custos transacionais incorridos pelas partes<sup>498</sup>.

Kronman ensina que numa negociação as partes assumem o risco compartilhado de incorrer num engano, o que aumentaria os custos de transação *a posteriori*, como, por exemplo, com uma disputa judicial após o fechamento da operação<sup>499</sup>. Assim, agindo racionalmente, as partes alocariam o risco do engano à parte que possui melhores condições de obter a informação, de maneira menos custosa<sup>500</sup>.

Como resultado disso, Kronman entende que a parte que estiver unilateralmente equivocada em relação a um fato sabido pela outra parte merece proteção jurídica<sup>501</sup>. No cenário do *sandbagging*, isso significa dizer que ao comprador pode ser imputado o dever de informar ao perceber uma imprecisão ou um engano nas declarações e garantias prestadas pelo vendedor, pois é ele a parte mais apta a corrigir o erro<sup>502</sup>.

No entanto, Kronman faz uma ressalva a essa regra, diferenciando as informações obtidas casualmente ou gratuitamente daquelas obtidas com dispêndio de custos, como com pesquisas ou, no cenário deste estudo, com a *due diligence*. Para Kronman, deve ser feita uma ressalva ao dever de informar quando se trata de informações obtidas

---

497 SINDE, Jorge Moreira. **Responsabilidade por conselhos, recomendações ou informações**. Coimbra: Almedina, 1989, p. 362.

498 KRONMAN, Anthony T. Mistake, disclosure, information, and the law of contracts. **The Journal of Legal Studies**, Chicago, v. 7, n. 1, p. 1-34, jan. 1978.

499 KRONMAN, Anthony T. op. cit., p. 2-3.

500 KRONMAN, Anthony T. op. cit., p. 4.

501 KRONMAN, Anthony T. op. cit., p. 6.

502 NISHI, Camila Otani. op. cit., p. 143.

de maneira custosa, de modo que a parte não deve ser obrigada a compartilhar a informação que obteve com a incorrência de custos transacionais<sup>503</sup>.

A razão para isso é que somente assim poder-se-ia incentivar eficientemente a produção e desenvolvimento de conhecimento. Segundo o autor, se o adquirente da informação não puder fazer uso daquela informação a seu favor, não haveria incentivo para que as partes buscassem produzir e desenvolver informações e conhecimento<sup>504</sup>. Com essa visão corrobora Giovanna Benetti no panorama nacional, para quem “o figurante que descobre informação sobre a coisa de outrem, na maioria das situações, empregou esforços e, por isso, poderia se beneficiar de seu uso”<sup>505</sup>.

Analisando-se as fusões e aquisições sob esse prisma, pode-se afirmar que, se o comprador não puder se beneficiar das informações obtidas por meio da *due diligence*, um procedimento inerentemente custoso, ele estaria desincentivado a realizá-lo, o que seria evidentemente prejudicial à operação. Paralelamente, o vendedor estaria desincentivado a redigir e avaliar cuidadosamente as declarações e garantias prestadas no contrato, sabendo que o comprador não poderia fazer uso de eventuais imprecisões descobertas por ele<sup>506</sup>.

Dessa forma, atendo-se à teoria de Kronman, a norma deveria incentivar a produção de conhecimento e premiar aquele que incorre em custos para fazê-lo, tendo em vista que negócios celebrados sobre premissas falsas ou imprecisas tendem a aumentar os custos de transação *ex post*, com disputas litigiosas e até mesmo o possível desfazimento do negócio<sup>507</sup>.

---

503 KRONMAN, Anthony T. op. cit., p. 9.

504 KRONMAN, Anthony T. op. cit, p. 16.

505 BENETTI, Giovana Valentiniano. **Dolo por omissão no direito civil brasileiro: fundamentos, requisitos e efeitos**. 2018. 400 f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018, p. 241.

506 NISHI, Camila Otani. op. cit., p. 144.

507 NISHI, Camila Otani. op. cit., p. 147.

Portanto, sob essa ótica, a regra *pro-sandbagging* seria a que melhor incentiva a produção de conhecimento, ao passo que adotando a regra *anti-sandbagging*, o comprador seria desincentivado a buscar informações, sob risco de seu conhecimento ser considerado renúncia ao seu direito a indenização. Não só isso como o ônus de verificar a precisão das declarações e garantias seria imputado ao comprador, que é, em regra, a parte menos apta a fazê-lo<sup>508</sup>.

No entanto, a teoria de Kronman não está isenta de críticas. Na doutrina nacional, Tomasevicius Filho ressalta que poucas informações são descobertas sem a incorrência em custos, de modo que quase nada seria informado, com base no modelo de Kronman. Segundo o autor, deve-se analisar os custos transacionais das partes conjuntamente, de modo que o dever de informar surgirá quando houver desigualdade ou desequilíbrio nos custos assumidos pelas partes<sup>509</sup>.

Diante do exposto, constata-se que o dever de informar não é absoluto, devendo ser avaliado conforme a presença de assimetria informacional, relevância da informação, legitimidade do desconhecimento e exigibilidade no caso concreto. Esse dever, contudo, deve ser ponderado com vistas ao ônus de autoinformação, sobretudo em negociações sofisticadas como as de M&A.

Além disso, conclui-se que a cláusula *pro-sandbagging* não apenas não encontra limitação geral no dever de informar, como também pode aumentar a eficiência contratual, ao estimular a diligência prévia e assegurar maior rigor e exatidão nas declarações e garantias prestadas pelo vendedor.

## 5. CONCLUSÃO

O presente estudo partiu da indagação sobre se a cláusula de *sandbagging*, incorporada à prática contratual brasileira sob influência da *common law*, deve ser compreendida como manifestação legítima

---

508 NISHI, Camila Otani. op. cit., p. 147.

509 TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. op. cit., p. 292.

da autonomia privada ou se configura violação à boa-fé objetiva e, por conseguinte, carece de validade. O objetivo foi examinar, à luz desses dois pilares, a compatibilidade dessa disposição com o ordenamento jurídico pátrio, considerando o contexto das operações de M&A e a interação entre liberdade contratual e tutela da confiança.

A análise desenvolvida permitiu constatar que a cláusula de *sandbagging* não é, em si, incompatível com o direito brasileiro. Sua validade, entretanto, não pode ser afirmada ou negada de forma abstrata, pois depende da verificação, no caso concreto, das condições em que foi pactuada. Quando resulta de negociação paritária, envolvendo agentes econômicos sofisticados e plenamente cientes de seus efeitos, a cláusula pode servir como mecanismo legítimo de alocação de riscos, reforçando a segurança jurídica e a previsibilidade contratual.

Não obstante, a autonomia privada que sustenta a sua adoção encontra limites claros na boa-fé objetiva. O descumprimento dos deveres anexos – como a lealdade informacional, a cooperação e a vedação ao comportamento contraditório – pode conduzir à sua invalidação, notadamente quando a conduta de uma das partes comprometer a confiança legítima estabelecida na relação negocial. Assim, a cláusula só se compatibiliza com o sistema jurídico brasileiro se exercida dentro desses parâmetros.

Importa registrar que o presente trabalho não pretende esgotar a discussão em torno do *sandbagging*. A matéria comporta outros enfoques relevantes que extrapolam o recorte aqui adotado. A escolha metodológica concentrou-se na análise sob a ótica da autonomia privada e da boa-fé objetiva, por se tratar dos vetores essenciais à solução da questão proposta.

Conclui-se, portanto, que a cláusula de *sandbagging* pode encontrar espaço legítimo no direito brasileiro, desde que fruto de negociação equilibrada e respeitados os limites impostos pela boa-fé objetiva. A resposta à pergunta central revela-se condicional: não há vedação apriorística, mas sim a exigência de compatibilização

entre a liberdade de contratar e a tutela da confiança, evitando que a autonomia privada se converta em instrumento de abuso.

## REFERÊNCIAS

AMERICAN BAR ASSOCIATION. **Model Stock Purchase Agreement with commentary**. 2. ed. v. 1. Chicago: American Bar Association, 2010.

AMERICAN BAR ASSOCIATION. **Private Target Mergers and Acquisitions Deal Points Study**. Chicago: American Bar Association, 2021. Disponível em: [https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business\\_law/deal\\_points/2021\\_private\\_target\\_ma\\_deal\\_points\\_study.pdf](https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/deal_points/2021_private_target_ma_deal_points_study.pdf). Acesso em: 3 out. 2024.

ARAUJO, Fernando. **Teoria económica do contrato**. Coimbra: Almedina, 2007.

ARJONA, José María Álvarez; VEGA, José María Álvarez. La estrategia del cierre. In: ARJONA, José Ma Álvarez; PERERA, Ángel Carrasco. **Fusiones y adquisiciones de empresas**. Cizur Menor: Thomson-Arazandi, 2004.

ÁVILA, Humberto Bergmann. **Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. 16. ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

AZEVEDO, Álvaro Villaça. **Curso de direito civil: teoria geral dos contratos típicos e atípicos**. 4. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2019. v. 3.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Insuficiências, deficiências e desatualização do projeto de Código Civil na questão da boa-fé objetiva nos contratos. **Revista Trimestral de Direito Civil**, v. 1, n. 1, p. 3-12, 2000.

BESSONE, Darcy. **Aspectos da evolução da teoria dos contratos**. São Paulo: Saraiva, 1978.

BRASIL. Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019. **Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica**; estabelece garantias de livre

mercado; altera leis; revoga dispositivos e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 20 set. 2019. Seção 1.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.409.849 – PR. Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. 3ª Turma. Julgado em: 26 abr. 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. REsp nº 95.539 – SP. Relator: Ministro Rosado de Aguiar. 4ª Turma. Diário da Justiça da União, Brasília, 14 out. 1996.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Compra e venda de participações societárias de controle**. 2017. 403 f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017.

CBS INC. v. ZIFF-DAVIS PUBLISHING CO. New York Court of Appeals. 75 N.Y.2d 496, 553 N.E.2d 997, 1990. Disponível em: <https://casetext.com/case/cbs-inc-v-ziff-davis-publ-co>. Acesso em: 17 mar. 2025.

CHIOVENDA, Giuseppe. **Istituzioni di diritto processuale civile**. Roma: Forense, 1936.

CHOI, Albert; TRIANTIS, George G. Strategic vagueness in contract design. **The Yale Law Journal**, v. 119, n. 5, 2010.

COLE, Brandon. **Knowledge Is Not Necessarily Power**: Sandbagging in New York M&A Transactions. *The Journal of Corporation Law*, v. 42, n. 2, p. 445-460, 2016.

DE LA MAZA GAZMURI, Iñigo. **Los límites del deber precontractual de información**. Cizur Menor: Thomson Reuters – Civitas, 2010.

ESCARRA, Jean. **Manuel de droit commercial**. Paris: Sirey, 1948.

ESTADOS UNIDOS. *Arwood v. AW Site Services, LLC*, Delaware Court of Chancery, Case No. 2019-09094-JRS, 2022 WL 705841, decisão de 9 mar. 2022.

FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de direito civil: contratos**. 12. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021. v. 4.

FERNANDES, Wanderley. **Cláusulas de exoneração e de limitação de responsabilidade no Código Civil brasileiro**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

FORGIONI, Paula A. **Contratos empresariais: teoria geral e aplicação**. 4. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.

FREUND, James C. **Anatomy of a merger**. New York: Law Journal Press, 1975.

GHESTIN, Jacques. L'analyse économique de la clause générale. In: GRUNDMANN, Stefan; MAZEAUD, Denis (org.). **General clauses and standards in European contract law**. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International, 2006.

GILSON, Ronald J. Value creation by business lawyers: legal skills and asset pricing. **The Yale Law Journal**, v. 94, p. 239-313, 1984.

GONÇALVES, Carlos Roberto. **Direito civil brasileiro: contratos e atos unilaterais**. 22. ed. São Paulo: Saraiva, 2025. v. 3.

GREZZANA, Giacomo Luiz Maria Oliveira. **A natureza jurídica da cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária**. 2019. 513 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019.

GREZZANA, Giacomo. Cláusula de irrelevância da ciência prévia do adquirente sobre contingências da sociedade-alvo em alienações

de participação societária. **Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários**, v. 11, p. 105-132, 2020.

HARRIS, Donald R.; VELJANOVSKI, Cento G. The use of economics to elucidate legal concepts: the law of contract. In: DAINTITH, Terence; TEUBNER, Gunther (ed.). **Contract and organization: legal analysis in the light of economic and social theory**. Berlin: Walter de Gruyter, 1986.

INGLEZ DE SOUZA, Herculano Marcos. **Prelecções de direito commercial**. São Paulo: Escolas Profissionais Salesianas, 1906.

JASTRZEBSKI, Jacek. Sandbagging and the distinction between warranty clauses and contractual indemnities. **UC Davis Business Law Journal**, v. 19, jul. 2019.

JUNIOR, Humberto Theodoro. **O contrato e seus princípios**. 3. ed. rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Aide, 2001.

KALANSKY, Daniel; SANCHEZ, Rafael Biondi. Sandbagging clauses nas operações de fusões e aquisições (M&A). In: BARBOSA, Henrique; BOTREL, Sérgio (org.). **Novos temas de direito e corporate finance**. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

KRONMAN, Anthony T. Mistake, disclosure, information, and the law of contracts. **The Journal of Legal Studies**, v. 7, n. 1, p. 1-34, jan. 1978.

LISBOA, José da Silva [o Visconde de Cairu]. **Princípios de direito mercantil e leis de marinha**. 6. ed. Rio de Janeiro: Acadêmica, 1874.

MACEDO JÚNIOR, Ronaldo Porto. Interpretação da boa-fé nos contratos brasileiros: os princípios jurídicos em uma abordagem relacional (contra a euforia principiológica). In: MACEDO JÚNIOR, Ronaldo Porto; BARBIERI, Catarina Helena Cortada (org.). **Direito e interpretação: racionalidades e instituições**. São Paulo: Saraiva, 2011.

MAILLART, Adriana da Silva; SANCHES, Samyra Dal Farra Napolini. Os limites à liberdade na autonomia privada. **Pensar**, Fortaleza, v. 16, n. 1, p. 9–34, jan./jun. 2011.

MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado: critérios para sua aplicação**. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado: critérios para sua aplicação**. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

MERRIAM-WEBSTER. **Sandbag: definition & meaning**. Disponível em: <https://www.merriam-webster.com>. Acesso em: 18 set. 2024.

NEGREIROS, Teresa. O princípio da boa-fé contratual. In: MORAES, Maria Celina Bodin de (org.). **Princípios do direito civil contemporâneo**. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

NISHI, Camila Otani. **A cláusula de sandbagging em contratos de M&A**. São Paulo: Quartier Latin, 2023.

OLIVEIRA, Caio Raphael Marotti de. **A cláusula pro-sandbagging (conhecimento prévio) em contratos de alienação de participação acionária**. 2020. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

PARGENDLER, Mariana; GOUVÊA, Carlos Portugal. As diferenças entre declarações e garantias e os efeitos do conhecimento. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis André; HENRIQUES, Marcus de Freitas (org.). **Direito societário, mercado de capitais, arbitragem e outros temas: homenagem a Nelson Eizirik**. São Paulo: Quartier Latin, 2020. v. 3, p. 143-180.

PAUL, Ana Carolina Lobo Gluck. **Limites à autonomia privada**. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2008.

PEREIRA, Régis Fichtner. **A responsabilidade civil pré-contratual: teoria geral e responsabilidade pela ruptura das negociações contratuais**. Rio de Janeiro: Renovar, 2001.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954.

ROMANEK, Broc; CLIMAN, Rick; CHU, Wilson; GLOVER, Steve. Negotiating public-private mergers. **The M&A Lawyer**, v. 6, n. 1, jul./ago. 2002.

ROPPO, Enzo. **O contrato**. Trad. Ana Coimbra e M. Januário Gomes. Coimbra: Almedina, 1988.

SCHREIBER, Anderson. **A proibição de comportamento contraditório: tutela de confiança e venire contra factum proprium**. São Paulo: Atlas, 2016.

SCOTT, Robert E.; TRIANTIS, George G. Anticipating litigation in contract design. **The Yale Law Journal**, v. 115, n. 4, p. 814-879, 2006.

SHADDEN, Stacey A. How to sandbag your opponent in the unsuspecting world of high stakes acquisitions. **Creighton Law Review**, Omaha, v. 47, p. 459-493, 2014.

SILVA, Clóvis V. do Couto e. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: FGV, 2007.

SILVA, Eva Sónia Moreira da. **Da responsabilidade pré-contratual por violação dos deveres de informação**. Coimbra: Almedina, 2006.

SINDE, Jorge Moreira. **Da responsabilidade pré-contratual por deveres de informação**. Coimbra: Almedina, 2006.

SRS ACQUIOM. **2021 M&A Deal Terms Study**. Disponível em: <https://srsacquiom.com/marketstandard>. Acesso em: 3 out. 2024.

STATISTA. **Mergers and acquisitions** – topic overview. Disponível em: <https://www.statista.com/topics/1146/mergers-and-acquisitions/#topicOverview>. Acesso em: 8 mar. 2025.

TJSP. Apelação cível n. 0005452-31.2013.8.26.0100. Relator: Desembargador Carlos Alberto Garbi. Julgado em: 14 dez. 2016.

TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. **O princípio da boa-fé no direito civil**. São Paulo: Almedina, 2020.

UNGERMAN, Troy. **Sandbagging in M&A** - negotiating strategies. Disponível em: <https://www.deallawwire.com/2017/11/23/part-1-sandbagging-in-ma-negotiating-strategies/>. Acesso em: 25 nov. 2024.

WEST, Glenn; SHAH, Kim. Debunking the myth of the sandbagging buyer: when the sellers ask buyers to agree to anti-sandbagging clauses, who is sandbagging whom?. **The M&A Lawyer**, v. 11, n. 1, jan. 2007.

WHITEHEAD, Charles K. Sandbagging: default rules and acquisition agreements. **Delaware Journal of Corporate Law**, v. 36, p. 1081-1100, 2011.

WILLIAMSON, Oliver E. **The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting**. New York: Free Press, 1985.



# CONTRATOS DE CESSÃO E LICENCIAMENTO DE MARCA COMO MEIOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

## TRADEMARK ASSIGNMENT AND LICENSING AGREEMENTS AS MEANS OF JUDICIAL REORGANIZATION

*Gabriela Ribeiro Siqueira (Universidade Federal do Rio de Janeiro)*<sup>510</sup>

**Resumo:** Este artigo analisa a viabilidade da implementação dos contratos de cessão e de licenciamento de direito de uso de marca como meios de recuperação judicial, por meio da combinação das metodologias de pesquisa *lege lata* e análise doutrinária. A partir da análise das características da marca como instituto jurídico e a sua tutela no âmbito recuperacional, verificou-se que os contratos de cessão e licenciamento podem ser utilizados como meios de recuperação com base na interpretação sistemática da Lei de Falências e Recuperações e da Lei da Propriedade Industrial. O contrato de cessão representa a transferência da titularidade do pedido ou do registro da marca no INPI, e possui como aspectos favoráveis a captação célere de valores altos para a quitação das dívidas e o potencial de impulsionar a aprovação do plano, afastando a decretação de falência. Já o contrato de licenciamento autoriza o uso da marca por terceiros sem a transferência de titularidade, mediante o pagamento de *royalties*, e tem como atributos positivos a captação periódica de recursos financeiros, a manutenção da propriedade do ativo intangível pelo devedor e sua permanência no mercado. Entretanto, ambas as modalidades contratuais possuem singularidades que influenciam no procedimento recuperacional, e devem ser analisadas com cautela pelo devedor. Considerando que os meios de recuperação devem compor um plano sólido e economicamente viável e que existem princípios balizadores

---

510 Graduada em Direito pela Faculdade Nacional de Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro (FND/UFRJ), onde é pesquisadora no Grupo de Estudos de Direito Econômico, Propriedade Intelectual e Sustentabilidade (DEPIS/UFRJ), é convidada a atuar como professora nas disciplinas de Direito Comercial (Empresarial) e exerce a função de fiscal dos processos seletivos de monitoria.

para o procedimento, conclui-se que o contrato de licenciamento possui maiores vantagens para o devedor em recuperação judicial.

**Palavras-chave:** recuperação judicial; marca; contrato de cessão; contrato de licenciamento; propriedade industrial; ativos intangíveis; plano de recuperação.

**Abstract:** *This article analyzes the feasibility of implementing assignment and licensing agreements for the right to use trademarks as means of judicial reorganization, through the combination of lege lata research and doctrinal analysis methodologies. From the analysis of the characteristics of the trademark as a legal concept and its protection in the scope of reorganization, it was found that the assignment and licensing agreements can be used as means of reorganization based on the systematic interpretation of the Bankruptcy and Reorganization Law and Industrial Property Law. The assignment agreement represents the transfer of ownership of the application or registration of the trademark with the National Institute of Industrial Property, and it has as favorable aspects the rapid capture of high amounts for the settlement of debts and the potential to boost the approval of the plan, preventing the bankruptcy declaration. The licensing agreement, on the other hand, authorizes the use of the trademark by third parties, without the transfer of ownership, upon payment of royalties, and has as positive attributes the periodic raising of financial resources, the maintenance of the ownership of the intangible asset by the debtor and its permanence in the market. However, both agreement modalities have singularities that influence the reorganization procedure, and should be analyzed with caution by the debtor. Whereas the means of reorganization must be part of a solid and economically viable plan and that there are guiding principles for the procedure, it can be concluded that the licensing agreement offers greater advantages for the debtor undergoing judicial reorganization.*

**Keywords:** *judicial reorganization; trademark; assignment agreement; licensing agreement; industrial property; intangible assets; judicial reorganization plan.*

**Sumário.** 1. Introdução. 2. A marca enquanto ativo imaterial do empresário em recuperação judicial. 2.1. Aspectos basilares sobre a marca. 2.2. Destinação e avaliação da marca na recuperação judicial. 3. Cessão de marca como meio de recuperação judicial. 3.1. Noções gerais sobre o contrato de cessão de marca. 3.2. Aplicabilidade como meio de recuperação judicial. 4. Licenciamento de marca como meio de recuperação judicial. 4.1. Noções gerais sobre o contrato de licenciamento de marca. 4.2. Aplicabilidade como meio de recuperação judicial. 5. Comparação entre as modalidades contratuais no âmbito da recuperação judicial. 5.1. Estudo principiológico. 5.2. Análise comparativa: os reflexos do sucesso ou fracasso da recuperação judicial sobre os contratos. 6. Conclusão.

## 1. INTRODUÇÃO

No processo de recuperação judicial, o devedor empresário cuja atividade econômica está em risco tem o dever de apresentar um plano de recuperação economicamente viável, especificando os meios que serão implementados e incluindo o laudo econômico-financeiro de todos os seus bens e ativos, com o intuito de obter a aprovação de seus credores e a concessão do benefício da recuperação. Tais meios de recuperação são elencados no artigo 50 da Lei nº 11.101/2005 de forma não taxativa, permitindo a aplicação de institutos de outras áreas do Direito Empresarial.

Nesse sentido, o presente artigo possui perspectiva interdisciplinar entre as áreas da Propriedade Intelectual e do Direito Recuperacional, e tem por objetivo analisar a viabilidade de implementação dos contratos de cessão e de licenciamento de direito de uso de marca como meios de recuperação judicial. A metodologia utilizada combina pesquisa de *lege lata* e análise doutrinária, abordando a tutela da marca no processo de recuperação judicial.

Inicialmente, serão apresentados os aspectos gerais sobre o tema, tais como o conceito de marca e suas características e valoração

como ativo imaterial no procedimento recuperacional. Em seguida, serão analisados os contratos de cessão e licenciamento de marca, abrangendo as suas estruturas, conteúdo e procedimentos perante o Instituto Nacional da Propriedade Industrial – INPI, e a sua aplicabilidade como meio de recuperação judicial.

Por fim, será realizada uma comparação entre os dois instrumentos contratuais à luz dos princípios que norteiam o processo de recuperação judicial, analisando os possíveis reflexos do sucesso da recuperação judicial e da convolação em falência sobre os contratos. A partir disso, será proporcionada a discussão sobre qual seria a melhor opção para o empresário em crise.

## **2. A MARCA ENQUANTO ATIVO IMATERIAL DO EMPRESÁRIO EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

### **2.1. ASPECTOS BASILARES SOBRE A MARCA**

A marca pode ser definida como o sinal distintivo que tem por funções principais a identificação da origem e a distinção dos produtos e serviços dos demais no mercado, sendo passíveis de registro todos os sinais distintivos visualmente perceptíveis não proibidos em lei (INPI, 2024, p. 17), conforme disposto no art. 122 da Lei nº 9.279/1996. A marca é, portanto, o sinal visual configurado especificamente para distinguir os produtos, possuindo como pressupostos para sua existência fática as capacidades de simbolizar e de indicar uma origem específica (Barbosa, 2003, p. 700).

Em decorrência dos princípios atributivo e da territorialidade, a proteção da marca só ocorre pelo devido registro junto ao INPI e abrange apenas o território nacional, sendo as marcas registradas conforme sua classe de produtos ou serviços, à qual se restringem em virtude do princípio da especificidade/especialidade (Gusmão, 2007, p. 183). Para que seja concedido o registro de marca, o sinal deve atender a três requisitos: distintividade (não se confundir com o domínio comum), veracidade (condizer com a realidade do produto, ou seja,

não ser deceptivo) e novidade relativa (ser diferente dos registros de marca já concedidos a terceiros) (Barbosa, 2003, p. 696-697, 702-704).

A concessão do registro por parte do INPI é a condição para a aquisição da propriedade sobre o bem imaterial, de modo que, sem o certificado de registro, não há propriedade industrial (Baiocchi, 2023, p. 163). Uma vez registrada, a marca será contabilizada como ativo intangível e considerada bem imaterial do patrimônio do empresário, que é refletido na posse inteligível do bem intangível, visto que o seu titular não o detém fisicamente (Baiocchi, 2023, p. 157).

A proteção conferida pelo registro de marca possui prazo de dez anos de duração, podendo ser prorrogado inúmeras e sucessivas vezes, desde que a solicitação seja efetuada no último ano da vigência do registro ou em até seis meses da data do seu término. Assim, as marcas não possuem caráter temporário (Barbosa, 2017, p. 10), sendo possível manter a exclusividade de uso *ad aeternum*, o que permite a consolidação do seu titular no mercado, em conformidade com o art. 133, §§ 1º e 2º da Lei nº 9.279/1996.

Caso o titular não renove o registro de marca no último ano da vigência do registro ou em até seis meses após seu término, ocorrerá a extinção do registro. Tal fenômeno pode ocorrer, também, por cancelamento, renúncia total ou parcial, ausência de procurador constituído no Brasil, ou caducidade, nos termos dos arts. 142 e 217 da Lei nº 9.279/1996 (Martins, 2010, p. 450-451).

## **2.2. DESTINAÇÃO E AVALIAÇÃO DA MARCA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Uma vez deferido o processamento da recuperação judicial, é dever do empresário que requer o benefício apresentar sua estratégia para a reestruturação da empresa, ou seja, o plano de recuperação judicial (“PRJ”), ao qual deverá ser anexado o laudo econômico-financeiro e de avaliação dos seus bens e ativos, em conformidade com o art. 53 da Lei nº 11.101/2005. No PRJ, os meios de recuperação

judicial deverão ser detalhados e refletir soluções práticas para a crise da empresa, assim como deverá ser demonstrada a sua viabilidade econômica.

A viabilidade econômica do PRJ é essencial, visto que um plano inconsistente não será aprovado pelos credores e acarretará a decretação de falência, salvo se houver concordância entre os credores por um plano alternativo, apresentado por esses últimos (Bezerra Filho, 2021, p. 242). Nesse sentido, os meios de recuperação a serem implementados devem ser adequados às particularidades da crise que permeia a empresa, o que é permitido em virtude do caráter exemplificativo do rol do art. 50 da Lei nº 11.101/2005.

Frequentemente, é por meio da combinação dos meios elencados no artigo 50 da Lei nº 11.101/2005 ou da inspiração neles que surgem as soluções jurídicas nos casos concretos, devido às complexidades de cada um (Coelho, 2021c, p. 367). Com base nessa cláusula de abertura, é possível concluir por duas formas principais de destinação da marca do devedor empresário: cessão do direito de uso de marca (que se aproxima do trespasse do estabelecimento e da venda parcial de bens) e licenciamento do direito de uso de marca (que possui certa similaridade com o arrendamento de estabelecimento).

Considerando que a marca é um ativo intangível do empresário, ela pode ser valorada e comercializada. Para tanto, é necessário realizar a sua avaliação conforme a finalidade que se pretende. Quando a marca precisa ser avaliada para inclusão no balanço patrimonial que deve ser apresentado junto à petição inicial da recuperação judicial, admite-se a utilização do método de avaliação conhecido como custo incorrido, consubstanciado no art. 183, *caput*, inc. VII, da Lei nº 6.404/1976, que considera o valor desembolsado para a construção da marca com pesquisas e publicidade (Pedro, 2020, p. 40-41).

Tal método tem por objetivo valorar os ativos intangíveis para a escrituração no balanço patrimonial da companhia, considerando os custos despendidos para a concessão do registro junto ao INPI e a amortização sobre o ativo (valores descontados em decorrência do capital investido como forma de compensação) (Pedro, 2020, p. 41).

Entretanto, existem outros métodos que atendem a outras finalidades, como de licenciamento e cessão.

O método de avaliação com base no uso econômico, por exemplo, é composto por várias etapas de análise (financeira, valor de marca etc.) e serve para determinar a expectativa de lucros futuros com atualização pela taxa de risco (Pedro, 2020, p. 40-41). Outro método frequentemente utilizado é o fluxo de caixa descontado, que demonstra as movimentações financeiras realizadas em um determinado período e serve para determinar o valor da marca a partir da estimativa dos fluxos de caixa que serão gerados no futuro e os custos para manter as taxas de crescimento no futuro (Teixeira *et al.*, 2012, p. 51).

Já o método com base no mercado, por sua vez, pode ser determinado pelas metodologias *premium price* (o preço acima da média que o consumidor paga pelo produto ou serviço devido à marca que o identifica), *royalty* (no qual a força da marca implica no cálculo dos lucros futuros, dos quais é descontada uma taxa representativa do risco da marca) e múltiplos de mercado (que considera o valor da marca sobre o faturamento, a partir da divisão do valor pelo qual a marca foi negociada pelo valor do faturamento gerado por ela) (Pedro, 2020, p. 40-41).

Destarte, o método de avaliação da marca a ser utilizado pelo devedor empresário precisa atender à finalidade que se deseja. Se ele busca apenas a análise para incluir o ativo no balanço patrimonial, a avaliação será diferente daquela que seria realizada para a sua transferência, por exemplo. Na elaboração do laudo de avaliação dos bens e ativos do devedor não pode ser utilizado como critério apenas a valoração interna que o empresário faz do seu registro de marca, pois ela não é capaz de refletir as questões externas do mercado, de modo que a marca deverá ser avaliada com base no seu valor de mercado (Mamede, 2019, p. 182-183).

### **3. CESSÃO DE MARCA COMO MEIO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

#### **3.1. NOÇÕES GERAIS SOBRE O CONTRATO DE CESSÃO DE MARCA**

Consoante o disposto no art. 134 da Lei nº 9.279/1996, o titular de um pedido ou registro de marca pode transferi-lo a terceiro por meio da cessão de direitos, formalizada por meio de contrato que deverá ser averbado no INPI. Na cessão de direito de uso de marca, há, ao menos, duas partes: o cedente, posição ocupada pelo requerente ou titular do registro; e o cessionário, posição ocupada por aquele que, onerosamente ou não, obterá o direito de uso do bem intangível (Guerra; Gonçalves, 2007, p. 111).

O contrato de cessão de direito de uso de marca enseja a legitimidade tanto do cedente, quanto do cessionário, para requerer o registro do signo distintivo perante o INPI, bem como a existência do registro ou pedido. A proteção legal da marca depende do registro, visto que o Brasil adota o sistema atributivo, de modo que a cessão da titularidade só produz efeitos perante terceiros após ter sido anotada no INPI (Paes, 1992, p. 55). Assim, uma marca não pode ser transferida a uma pessoa que não teria legitimidade para requerer seu registro, consoante o art. 134 da Lei nº 9.279/1996.

A transferência de uma marca ocorre em três etapas. Primeiramente, ocorre a assinatura do contrato de cessão e transferência do sinal distintivo, em seguida é feito o pedido de averbação da transferência perante o INPI e, depois, ocorre a averbação propriamente dita, efetuada após o deferimento da anotação, que é publicado na Revista da Propriedade Industrial (Barbosa, 2017, p. 404-409). Ao final de todo o procedimento, o Certificado de Registro é devolvido ao requerente da averbação como efeito decorrente da publicação do deferimento de anotação, necessária para que a transferência produza efeitos perante terceiros (Requião, 2015, p. 350).

É importante destacar, desde já, que o contrato deve ser escrito e não se admite a cessão tácita ou verbal, uma vez que a cessão transmite a uma pessoa a titularidade do registro ou pedido de registro da marca

(Schmidt, 2019, p. 239). O conteúdo do contrato de cessão de direito de uso de marca deve atender aos requisitos estabelecidos pelo INPI, a saber: a qualificação completa do cedente e do cessionário, os poderes de representação dos que assinaram o documento de cessão, o número do pedido ou do registro da marca, a marca cedida e a data na qual o instrumento de cessão foi assinado pelo cedente e pelo cessionário (INPI, 2024, p. 70).

Todos os registros ou pedidos de registro de marcas iguais ou semelhantes devem ser transferidos pelo contrato de cessão de direito de uso de marca, uma vez que os registros ou pedidos de registro de marcas de mesmo produto ou serviço não cedidos serão extintos ou arquivados (Requião, 2015. p. 350). A vedação legal da transferência de apenas parte da totalidade de pedidos ou registros de marcas iguais ou semelhantes possui fundamento na defesa à concorrência e está prevista no art. 135 da Lei nº 9.279/1996, pois, no momento da cessão, o titular do pedido ou registro a ser transferido não pode reter para si sinais que possam confundir o consumidor no mercado, ou que propiciem a concorrência desleal com o cessionário (Verçosa, 2014, p. 346).

Uma vez celebrado o contrato entre o cedente e o cessionário, será necessário proceder à averbação do documento no INPI, nos termos do art. 136, inc. I, da Lei nº 9.279/1996. Na petição de Transferência de Titularidade apresentada ao INPI, o titular do pedido de registro ou registro de marca (cedente) deverá anexar documento que comprove a legitimidade do seu representante para alienar a marca objeto do registro (como a procuração, por exemplo), bem como a documentação oficial por meio da qual se deu a cessão da marca (contrato), devendo conter os requisitos de conteúdo acima mencionados.

### **3.2. APLICABILIDADE COMO MEIO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Ao ser implementado como meio de recuperação judicial, o contrato de cessão de marca deve ser precedido por estudo acerca

do que a alienação do ativo marcário pode representar em relação ao desempenho da atividade econômica. O bem a ser alienado como meio de recuperação previsto no inc. XI do art. 50 da Lei nº 11.101/2005 não pode ser um ativo essencial para a empresa que é exercida, uma vez que, caso o bem seja indispensável, não será possível cumprir o plano apresentado aos credores (Franco, 2015, p. 232).

O contrato de cessão de marca apresenta características interessantes que podem levar o devedor empresário a optar por utilizá-lo como meio de recuperação judicial. A primeira delas é a rápida entrada de recursos financeiros e consequente quitação de dívidas de forma célere. A avaliação da marca interpreta papel de suma importância nesse aspecto, uma vez que é a partir dela que será definido o valor pelo qual a marca será cedida e, para efeito de implementação como meio de recuperação judicial, devidamente alienada.

A partir da avaliação da marca para fins de cessão, a contraprestação a ser paga pelo cessionário pela transferência de titularidade do registro deverá ser correspondente ao valor econômico que foi atribuído ao sinal distintivo, ou quantia sem redução significativa. Caso contrário, seria a hipótese de ineficácia da alienação por prejuízo à universalidade de credores, consoante o disposto no art. 129, VI, da Lei nº 11.101/2005.

A segunda característica deste contrato que pode motivar a sua escolha pelo devedor é consequência da primeira, tendo em vista que um meio de recuperação judicial que pode ocasionar a obtenção de importâncias significativas e de forma rápida dificilmente ensejará objeção por parte dos credores. Assim, a facilidade de obter a aprovação do PRJ pelos credores é característica a ser considerada com atenção pelo devedor, uma vez que a aprovação é requisito para a concessão da recuperação judicial, consoante o art. 58, *caput*, da Lei nº 11.101/2005.

Ao deferir a recuperação judicial a partir da homologação do plano de recuperação judicial, o juízo deverá nomear o administrador judicial, que possui como principal dever na recuperação a fiscalização do devedor empresário quanto ao cumprimento do plano (Coelho,

2021b, p. 387-388). Caso a alienação do ativo marcário mediante cessão do registro de marca tenha sido elencada como meio de soerguimento da empresa pelo devedor, tanto o juízo, quanto o administrador judicial, devem se atentar à maneira pela qual a marca será alienada, isto é, em que cenário será celebrado o contrato de cessão.

Considerando que a cessão de marca possui semelhança com o meio de recuperação elencado no inc. XI do art. 50 da Lei nº 11.101/2005, é possível inferir que os requisitos para a alienação estabelecidos por essa lei também devem ser atendidos por analogia no caso de implementação da cessão. Diante disso, é necessário que a cessão esteja prevista no plano de recuperação judicial e a transferência ocorra por meio de hasta pública, processo competitivo organizado por agente especializado ou outra modalidade aprovada em conformidade com a Lei nº 11.101/2005, nos termos dos seus arts. 66, *caput*, e 142, *caput* e *incs*.

No leilão, os interessados em adquirir o ativo a ser alienado apresentam seus lances em hasta pública judicial acompanhada por leiloeiro público (Tomazette; Gomes, 2023, n. p.), seja de forma virtual, presencial ou híbrida, de modo que aquele que fizer a maior proposta adquirirá o bem. O processo competitivo, por sua vez, deve ser organizado por agente especializado e ocorre nos casos em que estiver pendente decisão de instância superior a respeito da decisão que autoriza a alienação do ativo (Marzagão; Bechara, 2022, n. p.).

Antes da reforma introduzida pela Lei nº 14.112/2020, a alienação direta ou particular ocorria apenas de forma excepcional (Toledo; Rocha, 2022, p. 92). Porém, caso a proposta tenha sido aprovada na forma da Lei nº 11.101/2005 e atender aos critérios mercadológicos, não haverá óbice para sua realização. Nesse cenário, é comum o fenômeno conhecido como *stalking horse*, pelo qual o primeiro interessado em adquirir o bem oferece um lance inicial, estabelecendo um preço mínimo para sua venda, aproximando-se a uma carta de intenções (Ayoub; Ferreira, 2022, p. 35).

Independentemente do cenário em que o contrato de cessão for celebrado no âmbito da recuperação judicial, é importante ressaltar

que a alienação da marca será considerada alienação judicial, em conformidade com o § 3º do art. 66 da Lei nº 11.101/2005. Ao estabelecer que as alienações efetuadas na recuperação judicial ou na falência são consideradas judiciais, a Lei nº 11.101/2005 assegura que os ativos vendidos serão transferidos livres de qualquer ônus e que não ocorrerá sucessão de obrigações.

Tal fator é incentivo para a aquisição de bens nos procedimentos de recuperação e de falência, de modo que a alienação de ativos na recuperação judicial é considerada muito conveniente para o adquirente do bem (no caso, o cessionário), mas também é favorável ao devedor, tendo em vista que se busca o máximo de retorno (Toledo; Rocha, 2022, p. 85-109). Assim, a cessão pode representar solução rápida para a quitação das dívidas, aspecto a ser considerado para obtenção de aprovação suficiente para a homologação do plano de recuperação judicial.

#### **4. LICENCIAMENTO DE MARCA COMO MEIO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

##### **4.1. NOÇÕES GERAIS SOBRE O CONTRATO DE LICENCIAMENTO DE MARCA**

Nos termos do art. 139 da Lei nº 9.279/1996, o titular da marca ou o depositante do pedido de registro possui a faculdade de autorizar a utilização da marca por outra pessoa, sem transferir a sua propriedade, por meio de licença. No licenciamento de direito de uso de marca, o requerente ou titular do registro figura como o licenciante, e a pessoa que recebe a autorização de uso da marca mediante o pagamento periódico de uma quantia (*royalties*) figura como licenciado (Schmidt, 2019, p. 237).

O licenciamento representa autorização formal para o uso, mas a licença também pode ocorrer de forma tácita, porém inequívoca, o que afasta a possibilidade de licença tácita ao infrator por mera inércia do titular em combater a contrafação (Schmidt, 2019, p. 237). Quando

o contrato é celebrado, o licenciado adquire legitimidade ordinária para litigar em juízo contra terceiros que não respeitarem seu direito de uso exclusivo da marca, e pode obter legitimidade extraordinária para defender a marca do licenciante em qualquer circunstância, caso assim seja estabelecido.

Trata-se, portanto, de um contrato temporário *intuitu personae*, de modo que o licenciado não pode sublicenciar o direito de uso de marca sem a autorização expressa do licenciante, e possui prazo determinado para a utilização da marca (Coelho, 2021a, p. 197). Nesse sentido, admite-se a renovação do contrato de licenciamento e a redação de cláusulas que autorizem o licenciado a sublicenciar o direito, podendo, assim como o titular, auferir *royalties*.

A Lei nº 9.279/1996 não estabelece conteúdo específico para o contrato de licenciamento de uso de marca, como fazia a Lei nº 5.772/1971, que elencava como indispensáveis para o antigo “contrato de exploração” o número do registro ou pedido, as condições de remuneração e o dever do titular da marca de fiscalizar a qualidade dos produtos ou serviços comercializados com a marca (Requião, 2015, p. 351). A lei superada previa, também, regras para os *royalties*.

Atualmente, apenas o exercício do controle sobre a qualidade, natureza e especificação dos produtos ou serviços é estabelecido na Lei nº 9.279/1996, mas, por questões de boas práticas, é aconselhável manter os padrões anteriormente previstos, bem como incluir elementos relacionados à vigência e às obrigações das partes (Requião, 2015, p. 351). Tal controle representa, inclusive, forma de evitar a depreciação da marca, de modo que a desobediência a tais padrões levaria ao descrédito e à perda do valor econômico da marca no mercado (Verçosa, 2014, p. 346).

Diferentemente do contrato de cessão, o contrato de licenciamento não precisa ser necessariamente averbado no INPI para que obtenha validade de prova de uso. Entretanto, para que o contrato produza efeitos perante terceiros, o instrumento particular deverá ser averbado após a sua celebração, em atenção ao art. 140 da Lei nº 9.279/1996 (Martins, 2010, p. 451).

## 4.2. APLICABILIDADE COMO MEIO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Assim como o contrato de cessão, o licenciamento de marca, quando implementado como meio de recuperação judicial, deve ser precedido por análise minuciosa dos impactos para a atividade econômica e de laudo de avaliação específico para a licença. Tendo em vista que esse contrato possui semelhança com o meio de recuperação elencado no inc. VIII do art. 50 da Lei nº 11.101/2005, é possível inferir que os requisitos de previsão expressa no PRJ e a consequente anuência dos credores também devem ser atendidos por analogia.

Como primeira característica motivadora da escolha do licenciamento de marca como estratégia a ser implementada no PRJ, está a captação de recursos financeiros de forma periódica através dos *royalties*, pois a manutenção da atividade do empresário em recuperação judicial frequentemente enseja a entrada de novos valores para o financiamento da empresa. Geralmente, isso ocorre a partir de novas dívidas, em especial pelo chamado *debtor in possession financing* (“*DIP financing*”) ou financiamento do devedor em posse.

No *DIP financing*, o devedor dá em garantia determinados bens que continuam em sua posse para obter a concessão de crédito, e, se não for implementado de forma correta e cautelosa, pode agravar ainda mais a situação do empresário em recuperação judicial (Alves; Almeida, 2021, p. 78). Logo, se o devedor tiver a opção de obter a entrada de valores sem contratar uma nova dívida, especialmente de forma periódica, ao invés de parcela única, tal alternativa merece consideração privilegiada.

Os *royalties* representam remuneração periódica pelo uso da marca no contrato de licenciamento, mas também podem abranger sistemas e trocas em contratos de franquia (Sant’Anna; Faria, 2018, p. 224-225). Nesse sentido, destaca-se a aplicabilidade da criação de uma unidade produtiva isolada no âmbito da recuperação judicial para explorar contratos de franquia do devedor empresário, à qual é transferido o direito de auferir *royalties*.

A avaliação específica da marca para o licenciamento é importante para a determinação do valor dos *royalties*, que influenciará no resultado econômico do PRJ para a coletividade de credores. Porém, é possível que o valor dos *royalties* não satisfaça de imediato os interesses dos credores, tendo em vista que o pagamento de seus créditos pode ser demorado. Igualmente, o licenciamento pode representar encargo maior para os credores diante da dificuldade de oneração da marca, pois alguns deles podem exigir garantias para contratos mantidos na recuperação judicial (Santos, 2006, p. 507).

Outro aspecto que favorece a opção pelo licenciamento de marca é a possibilidade de valorização da marca licenciada. Isso porque, no contrato de licenciamento, é permitido ao licenciante estabelecer padrões e exercer o controle de qualidade sobre os produtos e serviços que serão produzidos, fornecidos ou prestados pelo licenciado com a aposição da marca do licenciante, em conformidade com o art. 139, *caput*, da Lei nº 9.279/1996.

Tal controle é uma faculdade do licenciante muito útil, especialmente para aquele que licencia a marca no âmbito de sua recuperação judicial. A partir do controle de qualidade efetivo exercido pelo empresário em recuperação judicial, há maior segurança quanto à manutenção da sua clientela (Requião, 2015, p. 350). Se é pela reputação da marca que os consumidores se direcionam ao empresário que produz os produtos e serviços por ela identificados, dificilmente estes deixarão de adquiri-los enquanto estiverem no mercado.

Assim, o licenciamento permite a valorização da marca, ao invés de sua depreciação, que poderia ocorrer no caso da cessão, especialmente se o cessionário não mantivesse os mesmos padrões do cedente, exigência que pode ser feita pelo licenciante por meio do controle efetivo da qualidade dos produtos (Verçosa, 2014, p. 346). Além disso, o licenciamento propicia a manutenção da empresa e o pagamento dos credores, ao mesmo tempo em que permite a continuidade do devedor empresário no mercado em que já se consolidou, se não houver cláusula de uso exclusivo da marca pelo licenciado.

Considerando que a observância dos padrões de qualidade impostos pelo licenciante ao licenciado implica na manutenção e aumento do valor da marca, e que o administrador judicial deve fiscalizar o cumprimento do plano de recuperação judicial, é possível inferir que é do interesse do administrador judicial o acompanhamento das atividades do licenciado. Isso porque, com base no princípio da maximização dos ativos, não se pode permitir a depreciação da marca licenciada no âmbito da recuperação judicial, já que é a partir da destinação desses ativos que se atende aos interesses dos credores (Toledo; Rocha, 2022, p. 86).

Por fim, o contrato de licenciamento de marca possui mais uma vantagem: esse método de destinação do ativo marcário não o remove do patrimônio do devedor empresário, uma vez que o contrato transfere apenas a faculdade real de uso do signo distintivo de forma temporária. Tal aspecto torna-se excepcionalmente favorável em caso de insucesso do licenciamento como meio de recuperação, pois o devedor pode optar por dar nova destinação a esse ativo no futuro.

Isso porque o devedor em recuperação judicial possui o direito de aditar o PRJ e submetê-lo a nova deliberação dos credores, incluindo novos meios de recuperação e novas negociações de dívidas, evitando, assim, a sua falência (Bragança; Sacramone, 2022, p. 617). Nesse sentido, é possível dizer que, em caso de insucesso do licenciamento, o devedor pode optar posteriormente pela cessão da marca em aditamento ao PRJ, o que não seria possível se a marca já tivesse sido transferida a outrem.

## **5. COMPARAÇÃO ENTRE AS MODALIDADES CONTRATUAIS NO ÂMBITO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

### **5.1. ESTUDO PRINCIPOLÓGICO**

A Lei nº 11.101/2005 estabelece uma “ordem de prioridades” para seus objetivos, sendo a preservação da empresa o primeiro deles (Bezerra Filho, 2021, p. 209). É por meio da manutenção da atividade

que se torna possível manter os empregos dos trabalhadores e, conseqüentemente, satisfazer os interesses dos credores, de modo que esse princípio ganha destaque, sendo considerado o principal objetivo da Lei nº 11.101/2005 em conjunto com a satisfação dos credores (Scalzilli et al., 2023, p. 50-51).

O princípio da função social da empresa, por sua vez, promove a interpretação sistemática da Lei nº 11.101/2005 com a Constituição Federal/1988 e outros diplomas legais, sendo inconciliável a criação de meios de recuperação que impliquem sacrifícios exagerados aos credores. Da mesma forma, a negociação entre esses últimos e o devedor empresário não pode ocorrer sob a ameaça de falência do devedor (Bezerra Filho, 2021, p. 242).

Assim, é possível dizer que o princípio da função social da empresa é o mais influente e basilar para todo o procedimento. Esse princípio representa o papel desempenhado pela atividade na ordem econômica, abrangendo a consolidação de interesses de diversas partes, especialmente dos credores (Menezes, 2007, p. 274), e está preconizado no art. 47 da Lei nº 11.101/2005 e no inc. III do art. 170 da Constituição Federal/1988.

A existência do instituto da marca no direito brasileiro, ou seja, a existência da tutela desse ativo no ordenamento jurídico está fundada, primeiramente, no objetivo de proteção ao investimento do empresário – ao qual é conferida a propriedade do bem e garantido o uso exclusivo do sinal distintivo registrado – e, em segundo lugar, na finalidade de possibilitar a distinção pelo consumidor entre os produtos e serviços ofertados no mercado (Barbosa, 2003, p. 698).

Entretanto, considerando que a marca é instituto da propriedade industrial, ela também está sujeita ao princípio constitucional da função social da propriedade, que se revela como a chamada função social da marca. Tal função é a de distinguir o produto ou serviço do titular do sinal distintivo entre os demais no mercado, identificando sua origem e, conseqüentemente, protegendo o consumidor. A marca que atende sua função social não gera prejuízos para terceiros, nem fere o interesse coletivo (Sant’Anna; Pereira, 2010, p. 187), de modo

que no procedimento de recuperação judicial não se pode valorar apenas o investimento do empresário em detrimento dos interesses da sociedade.

Na recuperação judicial, a intenção legislativa de garantir a propriedade do empresário e a proteção dos consumidores se depara com a necessidade de satisfação do interesse dos credores, objetivo também estabelecido no art. 47 da Lei nº 11.101/2005, que está intimamente ligado à maximização dos ativos. Quando a empresa está em crise e precisa da recuperação judicial, o papel social da atividade econômica deve ser analisado conforme sua aptidão operacional, econômica e financeira de atender aos interesses dos credores.

Entretanto, o interesse dos credores não deve ser de realização imediata dos haveres do devedor empresário, pois a prevalência do interesse dos credores há de estar em sintonia com o interesse público que é inerente à atividade (Fazzio Júnior, 2006, p. 627). Isso significa, portanto, que não cabe na recuperação judicial promover estratégias que, apesar de facilitarem a obtenção da aprovação do PRJ pelos credores, dificultam a manutenção da atividade que se busca preservar no procedimento recuperacional.

Nesse sentido, os ativos do devedor empresário em recuperação judicial precisam ser valorizados para que o interesse dos credores possa ser satisfeito a partir da manutenção da atividade econômica (Fazzio Júnior, 2006, p. 628). É essencial para o desenvolvimento do procedimento recuperacional que seja dado o tratamento adequado para cada ativo ou conjunto de ativos do devedor, de maneira que a avaliação e destinação de cada bem proporcione a construção de um plano de recuperação judicial sólido e economicamente viável.

## **5.2. ANÁLISE COMPARATIVA: OS REFLEXOS DO SUCESSO OU FRACASSO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOBRE OS CONTRATOS**

Os meios de recuperação judicial devem, juntos, promover a viabilidade econômica do plano de recuperação judicial, que deve

indicar o motivo para a escolha da cessão ou do licenciamento de direito de uso de marca como meio de recuperação. Ambos os contratos deverão atender aos requisitos legais necessários para a eficácia do negócio jurídico, bem como apresentar contraprestação e resultado econômico que reflitam a viabilidade do plano, a sua capacidade de preservar a atividade e resultados satisfatórios para a coletividade dos credores.

Nesse sentido, ao serem implementados como meios de recuperação judicial, tanto o contrato de cessão, quanto o contrato de licenciamento de direito de uso de marca, devem contemplar aspectos que não dizem respeito apenas às partes do contrato (o cedente e o cessionário, ou o licenciante e o licenciado), mas também os demais interessados no negócio (Juízo, administrador judicial, credores e Ministério Público), que devem se atentar à viabilidade e consistência do PRJ (Coelho, 2021b, p. 401).

No caso de sucesso da recuperação judicial, isto é, do cumprimento do plano de recuperação judicial aprovado pelos credores e homologado pelo Juízo, está-se diante de um cenário favorável, no qual a destinação que foi dada à marca no plano de recuperação judicial representou decisão acertada, tomada a partir de criterioso estudo econômico do meio a ser utilizado. Se a destinação escolhida for a cessão, e a marca tiver sido avaliada em valor alto e suficiente para quitar boa parte das dívidas, o devedor empresário será capaz de captar de forma rápida e eficiente recursos financeiros.

Tal captação de recursos proporcionada pela cessão do direito de uso de marca e o consequente pagamento das dívidas de forma célere atende ao princípio da satisfação dos interesses dos credores, previsto no art. 47 da Lei nº 11.101/2005. Da mesma forma, se a opção do devedor empresário for o licenciamento, percebe-se a maximização dos ativos, uma vez que é oportunizada a remuneração periódica pela utilização de um ativo valioso, atendendo também ao princípio da função social da marca, evitando seu desuso e possível caducidade futura.

Entretanto, quando ocorre o fracasso da recuperação judicial, as circunstâncias são bem distintas em relação às duas modalidades

contratuais enquanto meios de recuperação judicial. Apesar de o contrato de cessão proporcionar a obtenção de recursos financeiros de forma vultosa e imediata, que, em um primeiro momento, pode satisfazer os interesses dos credores, conforme princípio estabelecido na Lei nº 11.101/2005, ele conseqüentemente acarreta na redução do patrimônio do devedor empresário, com exceção, é claro, dos casos em que houver operações societárias implementadas em conjunto com o contrato de cessão no processo de recuperação judicial (Santos, 2024, n. p.).

Além disso, a marca, no exercício de suas funções principais – a saber, a distinção dos produtos e serviços no mercado em relação aos seus similares e a identificação do empresário que os fornece – permite a consolidação do empresário no mercado e, inclusive, o acesso à sua clientela. Ao transferir a titularidade dos pedidos ou registros de suas marcas, o devedor empresário pode sofrer a intensificação da crise que o assola, visto que, frequentemente, é pela marca que é aposta a seus produtos e serviços que o empresário consegue vendê-los de forma suficiente para manter a atividade que exerce.

Assim, o que poderia ser o alcance de um dos objetivos da recuperação judicial – a satisfação dos interesses dos credores – representaria, na verdade, prejuízo a outro objetivo tão importante quanto – a preservação da empresa. E, se a atividade não puder mais ser mantida pelo devedor empresário e ocorrer a decretação de falência, a redução no patrimônio do devedor empresário pela transferência da titularidade da marca representa complicações em caso de fracasso da recuperação judicial, uma vez que não haverá mais o ativo marcário como bem intangível a ser arrecadado pelo administrador para compor a massa falida, consoante o disposto na Lei nº 11.101/2005.

No licenciamento não há a redução do patrimônio do devedor empresário, de modo que, caso não consiga pagar seus credores conforme seu primeiro PRJ, poderá alienar o ativo posteriormente, como novo meio de recuperação a ser instituído por aditamento ao PRJ, evitando a sua quebra. Ainda, mesmo que o devedor empresário não obtenha sucesso no seu procedimento recuperacional, se ele

não tiver aditado o PRJ e cedido o direito de uso da marca como novo meio de recuperação, a marca ainda integrará seu patrimônio e será arrecadada na falência, sendo mais um ativo a ser alienado para o pagamento aos credores.

Além disso, existem interesses de terceiros que favorecem a adoção do licenciamento em detrimento da cessão de marca no cenário da recuperação judicial. Isso porque o licenciamento permite a continuidade das atividades desenvolvidas sob o mesmo signo distintivo, o que beneficia investidores, franqueados e potenciais licenciados, cuja confiança é fator determinante para o sucesso da recuperação (Paschoini, 2024, p. 187). Há, também, fatores econômicos e jurídicos que são beneficiados por aspectos que o licenciamento possui.

Ao investir em um empreendimento em situação de instabilidade financeira, a possível transferência de um ativo valioso e intrinsecamente ligado ao marketing e à imagem do empresário é um fator que desencoraja investidores, de modo que a alternativa que mantém a marca no patrimônio do empresário geralmente é favorecida (Garcia, 2019, p. 89). Igualmente, os franqueados e potenciais licenciados também podem se opor à cessão em razão da desvinculação da marca à reputação construída pelo empresário que a concebeu, pois um novo agente figurando no polo do franqueador ou futuro licenciante poderia implicar modificações quanto às técnicas empregadas na atividade econômica (*know-how*) e aos parâmetros de qualidade.

Sob o prisma econômico, o investimento inicial reduzido e consequente menor risco financeiro proporcionados pelo licenciamento o tornam uma escolha vantajosa para o terceiro licenciado. Ao passo que a cessão implica a aquisição plena do ativo e demanda aporte financeiro elevado, estando sujeita à incerteza em relação à valorização futura da marca, o licenciamento viabiliza um investimento acessível e que se adapta às variações mercadológicas, considerando que o licenciado assumirá obrigação proporcional ao faturamento (*royalties*) (Mansur, 2024, p. 112).

No que tange ao viés jurídico, é possível dizer que a exposição jurídica do devedor empresário e as suas opções quanto ao negócio a ser celebrado demonstram que o licenciamento é mais vantajoso em relação à cessão. Enquanto a perda definitiva da titularidade pode ocasionar um desvio de identidade comercial e comprometer a credibilidade da marca no contrato de cessão, o controle sobre o uso da marca e a fiscalização da qualidade que são possíveis no licenciamento permitem a preservação da reputação do licenciante no mercado (Mansur, 2024, p. 111).

Considerando que os devedores empresários têm preferência por não reduzir seu patrimônio no âmbito recuperacional e que a cessão, por ter um caráter definitivo, limita a adaptação e reduz a atratividade do negócio, verifica-se que o licenciamento admite maior flexibilidade contratual. Por permitir renegociações conforme o desenvolvimento da atividade econômica, como ajustes em prazos, *royalties* e exclusividade (Mansur, 2024, p. 112), o licenciamento confere maleabilidade à relação contratual, promovendo a sua continuidade e a atração de novos parceiros.

## 6. CONCLUSÃO

A marca do devedor empresário pode representar um ativo estratégico para o procedimento de recuperação judicial. Para tanto, ela deverá ser avaliada conforme a destinação que se pretende dar no processo. O empresário pode optar por alienar tal ativo com base no inciso XI do art. 50 da Lei nº 11.101/2005, por meio do contrato de cessão de direito de uso de marca, que representa a transferência da titularidade do pedido ou do registro da marca no INPI. Tal contrato possui aspectos que beneficiam tanto o empresário, quanto os seus credores.

Com a cessão do direito de uso da marca, a captação de recursos financeiros para a manutenção da atividade econômica e a quitação das dívidas ocorre de forma rápida, de modo que pode impulsionar a

aprovação do plano de recuperação judicial e consequente deferimento do benefício recuperacional, evitando a quebra do empresário. Entretanto, a cessão acarreta a perda da titularidade do registro da marca e consequente redução do patrimônio do devedor empresário, dificultando alternativas que podem se tornar eventualmente necessárias em caso de posterior decretação de falência.

Assim, a celebração do contrato de cessão no âmbito recuperacional deve ser precedida de estudo acerca do que a alienação do ativo marcário pode representar em relação ao desempenho da atividade econômica, para que não represente mera postergação da falência. Caso a cessão seja medida adequada, a transferência da marca deverá ocorrer por meio de hasta pública, processo competitivo organizado por agente especializado ou outra modalidade aprovada em conformidade com a Lei nº 11.101/2005.

O contrato de licenciamento de direito de uso marca, por sua vez, se assemelha ao meio elencado no inciso VIII do art. da Lei nº 11.101/2005, e representa autorização para o uso da marca por terceiros, sem a transferência de titularidade, mediante o pagamento de *royalties*. O licenciamento permite a captação periódica de recursos sem a contratação de novas dívidas, a preservação do ativo marcário no patrimônio do empresário e a sua consolidação no mercado, bem como a conservação do valor da marca a partir do controle efetivo sobre a qualidade dos produtos e serviços a serem produzidos pelo licenciado.

Em caso de insucesso da recuperação judicial e consequente decretação de quebra, a manutenção da propriedade da marca durante a recuperação judicial possibilita a sua arrecadação na falência e futura alienação. Todavia, o licenciamento pode ocasionar encargo maior para os credores, tendo em vista que dificulta a oneração da marca como forma de garantia para contratos mantidos durante a recuperação judicial.

Na perspectiva dos terceiros interessados, o licenciamento se apresenta como mais vantajoso, tendo em vista que combina maior segurança jurídica, flexibilidade contratual e menor risco financeiro.

Investidores, franqueados e potenciais licenciados são favorecidos pela alternativa que mantém o ativo no patrimônio do empresário, preserva sua identidade e exige menor aporte de valores, permitindo o controle de qualidade dos produtos e serviços, bem como *royalties* proporcionais e renegociações contratuais.

Logo, assim como no caso da cessão, o licenciamento deve ser precedido por estudo que demonstre a viabilidade econômica desse meio de recuperação, para que não prejudique outras alternativas e para que possa obter apoio dos credores. Caso tal meio seja implementado, a sua adoção pode refletir estratégia jurídica eficaz para promover a preservação da empresa a longo prazo, evitando o agravamento da crise e maiores desgastes em um procedimento falimentar futuro.

## REFERÊNCIAS

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; ALMEIDA, Thalita. DIP Financing: o financiamento ao empresário em recuperação judicial à luz das alterações implementadas pela Lei nº 14.112/2020. **Revista Brasileira de Direito Empresarial**, Florianópolis, v. 7, n. 1, p. 62-82, jan./jul. 2021.

AYOUB, Luiz Roberto; FERREIRA, Beatriz Villa Leão. Venda de Ativos, *Stalking Horse* e Soerguimento das Empresas em Dificuldade. **Revista da EMERJ**, Rio de Janeiro, v. 24, n. 2, p. 26-40, mai./ago. 2022.

BAIOCCHI, Enzo. **Propriedade intelectual entre experiência e razão: a fundamentação da propriedade dos bens imateriais à luz da doutrina do direito de Immanuel Kant**. Rio de Janeiro: Dialética, 2023, p. 155-165.

BARBOSA, Denis. Borges. **Proteção das Marcas: uma perspectiva semiológica**. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 10, 404-409.

BARBOSA, Denis. Borges. **Uma Introdução à Propriedade Intelectual**. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2003, p. 695-775.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 15. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 209 e 242.

BRAGANÇA, Gabriel José de Orleans; SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Convolação da recuperação judicial em falência: o papel do administrador judicial na verificação dos suportes fáticos. *In*: SCALZILLI, João Pedro; BERNIER, Joice Ruiz. (coord.) **O Administrador Judicial e a Reforma da Lei 11.101/2005**. São Paulo: Almedina, 2022, p. 617.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm)>. Acesso em: 24 jun. 2025.

BRASIL. **Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm)>. Acesso em: 24 jun. 2025.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm)>. Acesso em: 24 jun. 2025.

BRASIL. **Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996**. Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9279.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9279.htm)>. Acesso em: 24 jun. 2025.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. v. 1. 24. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021a, p. 197.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. v. 3. 20. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021b, p. 387, 388 e 401.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresa**. 14. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021c, p. 367.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Manual de Direito Comercial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2006, p. 627-628.

FRANCO, Vera Helena de Mello. Os meios de recuperação judicial de empresas e problemas detectados. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 104, n. 954, p. 232, abr. 2015.

GARCIA, Rodrigo Saraiva Porto. Novas tendências para a venda de ativos na recuperação judicial: o plano alternativo dos credores e

a liquidação ordenada da empresa. **Revista Semestral de Direito Empresarial**, Rio de Janeiro, n. 25, p. 67-110, jul./dez. 2019.

GUERRA, Luiz Antonio; GONÇALVES, Valério Pedroso. **Contratos Mercantis Diferenciados**. Brasília: Brasília Jurídica, 2007, p. 111.

GUSMÃO, Mônica. **Lições de Direito Empresarial**. 6. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007, p. 183.

INPI. **Manual de Marcas**. 3. ed., 6. rev. Rio de Janeiro: Diretoria de Marcas, Desenhos Industriais e Indicações Geográficas – INPI, nov./2024, p. 17 e 70. Disponível em: <<https://manualdemarcas.inpi.gov.br/>>. Acesso em: 24 jun. 2025.

MANSUR, Fernanda Farina. Licenciamento de marcas e transações com partes relacionadas: estudo do Caso Klabin. **Revista Semestral de Direito Empresarial**, Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, n. 35, p. 105-135, jul./dez. 2024.

MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**. São Paulo, Atlas, 2019, p. 182-183.

MARTINS, Fran. **Curso de Direito Comercial**. 40. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 450 e 451.

MARZAGÃO, Newton Coca Bastos; BECHARA, Guilherme Fonte. A natureza judicial das alienações realizadas na recuperação judicial. **Consultor Jurídico**, 2022. Disponível em: < <https://www.conjur.com.br/2022-dez-23/marzagao-bechara-natureza-alienacoes-feitas-rj/>>. Acesso em: 24 jun. 2025.

MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de. Função socioeconômica da empresa em recuperação judicial. **Revista Semestral de Direito Empresarial**, Rio de Janeiro, n. 1, p. 263-299, jan./jun. 2007.

PAES, Paulo Roberto Tavares. Marcas – Contrato de cessão de direitos e prestação de serviços. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 81, n. 678, p. 52-56, abr. 1992.

PASCHOINI, Ana Paula Bernardino. **A contribuição da propriedade intelectual como meio de recuperação no âmbito da Lei 11.101/2005: análise de casos de recuperações judiciais**. 2024. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2024. doi:10.11606/D.2.2024.tde-09092024-110857. Acesso em: 11 nov. 2025.

PEDRO, Aline Ferreira. **As consequências da falência empresarial para registro de marcas e depósito de patentes no INPI**. Dissertação (Mestrado em Propriedade Intelectual e Inovação) – Instituto Nacional de Propriedade Industrial. Rio de Janeiro, 114 p., 2020.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. v. 2. 34. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 350 e 351.

SANT'ANNA, Leonardo da Silva; FARIA, Mauro Teixeira de. Notas sobre contratos de franquia: venda da marca e conjunto de contratos de franquia no âmbito da recuperação judicial. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 107, n. 990, p. 213-232, abr. 2018.

SANT'ANNA, Leonardo da Silva; PEREIRA, Angélica Teresa. O princípio da função social da propriedade e sua aplicação no âmbito da propriedade industrial. **Revista Semestral de Direito Empresarial**, Rio de Janeiro, n. 6, p. 182-203, jan./jun. 2010.

SANTOS, Paulo de Moraes Penalva. Alienação de UPI por cisão parcial na recuperação judicial. **Migalhas**, 2020. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/332134/alienacao-de-upi--por-cisao-parcial-na-recuperacao-judicial>>. Acesso em: 24 jun. 2025.

SANTOS, Paulo de Moraes Penalva. Aspectos polêmicos da recuperação judicial e da recuperação extrajudicial. *In*: CONFERÊNCIA NACIONAL DOS ADVOGADOS, 19, 2005, Florianópolis. **Anais da XIX Conferência Nacional dos Advogados: República, poder e cidadania**. Brasília: Conselho Federal da OAB, 2006, p. 505-514.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de Empresas e Falência: Teoria prática na Lei 11.101/2005**. 4. ed. São Paulo: Almedina, 2023, p. 50-51.

SCHMIDT, Lélío Denicoli. **Marcas: aquisição, exercício e extinção de direitos**. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 237-239.

TEIXEIRA, Juliana Pauli; PETRI, Sergio Murilo; MARQUES, Tatiane de Oliveira. O valor da marca como um ativo intangível: um estudo de caso da WEG S.A. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ** (online), Rio de Janeiro, v. 17, n. 2, p. 45-67, maio/ago. 2012. Disponível em: <https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rcmccuerj/article/download/5392/4097>. Acesso em: 24 jun. 2025.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ROCHA, Glauco da. Alienação de Ativos na Recuperação Judicial e na Falência: Alterações Promovidas pela Lei Federal n. 14.112/20. *In*: MOMBACH, Matheus Martins Costa; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando (org.). **Direito da Empresa em Crise: temas atuais sobre recuperação empresarial e falência no Brasil**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022, p. 85-109.

TOMAZETTE, Marlon; GOMES, Tadeu Alves Sena. A Alienação de ativos na Recuperação Judicial à luz da Teoria Econômica Institucional. **Migalhas**, 2023. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/depeso/380502/a-alienacao-de-ativos-na-recuperacao-judicial>>. Acesso em: 24 jun. 2025.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Direito Comercial**. v. 1. 4. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 346.



## **O POTENCIAL LITIGIOSO DA CLÁUSULA DE EARN-OUT: UMA ANÁLISE DO CASO NATURA THE LITIGATIONAL POTENTIAL OF THE EARN-OUT CLAUSE: AN ANALYSIS OF THE NATURA CASE**

*Andreas Miguel Pett Zattar (Universidade Federal de Santa Catarina)<sup>511</sup>*

*Enzo Ferro Martioro (Universidade Federal de Santa Catarina)<sup>512</sup>*

*Leonardo Fontoura de Oliveira (Universidade Federal de Santa Catarina)<sup>513</sup>*

**Resumo:** Este artigo analisa o potencial litigioso da cláusula de *earn-out* no contexto das operações de fusões e aquisições, tomando como estudo de caso o conflito entre Natura Cosméticos S.A. e o antigo controlador da Flora Medicinal, julgado pelo Superior Tribunal de Justiça em 2024. A cláusula de *earn-out*, concebida para compatibilizar expectativas e distribuir riscos ao condicionar parte do preço de aquisição ao desempenho futuro da empresa-alvo, revela na prática elevado potencial de controvérsias em razão de sua natureza condicional e da dificuldade de mensuração objetiva das metas contratuais. O Caso Natura evidencia como a ausência de regras claras sobre gestão pós-alienação, fluxo informacional e critérios de verificação cria um terreno fértil para disputas sobre a boa-fé e sobre a alegada malícia na execução da condição suspensiva. A partir de uma análise teórico-jurisprudencial, o estudo examina os limites interpretativos do art. 129 do Código Civil e sustenta que a expansão indevida dos conceitos de boa-fé e de malícia contribui para a judicialização de cláusulas

---

511 Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), com láurea acadêmica. Mestrando em Direito Empresarial pela Universidade Federal de Santa Catarina. Advogado em Florianópolis/SC, no escritório EDL Advocacia. Atua nas áreas de Direito Empresarial, com ênfase em contratos empresariais, e Direito do Esporte e Entretenimento.

512 Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina, laureado com o Prêmio Alumni '32 - Envolvimento. Advogado no escritório Costa Ferreira & Hayashi Advocacia e Consultoria, em Florianópolis/SC. Atua na área de Direito Empresarial, com ênfase em Contratos e Societário.

513 Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina, advogado no escritório Pítsica Spilere Advocacia, em Florianópolis/SC.

concebidas para gerar eficiência econômica. Conclui que a redução desse potencial litigioso depende da formulação de cláusulas mais precisas sobre governança pós-closing, auditoria e mecanismos de solução de controvérsias, de modo a preservar o equilíbrio entre autonomia contratual e segurança jurídica.

**Palavras-chave:** Direito societário. Fusões e aquisições. Earn-out. Interpretação contratual. Contratos empresariais. Boa-fé objetiva. M&A.

**Abstract:** *This article examines the litigation potential of the earn-out clause in merger and acquisition (M&A) transactions, using as a case study the dispute between Natura Cosméticos S.A. and the former controlling shareholder of Flora Medicinal, adjudicated by the Brazilian Superior Court of Justice in 2024. The earn-out clause, designed to reconcile expectations and allocate risks by linking part of the purchase price to the target company's future performance, has proven in practice to be highly susceptible to controversy due to its conditional nature and the difficulty of objectively assessing contractual metrics. The Natura case illustrates how the absence of clear provisions on post-closing management, information sharing, and verification criteria creates fertile ground for disputes over good faith and the alleged bad faith (“malícia”) in the performance of conditional obligations. Through a theoretical and jurisprudential analysis, the study explores the interpretive limits of Article 129 of the Brazilian Civil Code and argues that the undue expansion of the notions of good faith and malice contributes to the judicialization of clauses originally conceived to promote contractual efficiency. It concludes that mitigating this litigation potential requires more precise drafting regarding post-closing governance, auditing procedures, and dispute resolution mechanisms, in order to preserve the balance between contractual autonomy and legal certainty.*

**Keywords:** *Corporate Law. Mergers and acquisitions. Earn-out. Contractual interpretation. Corporate contracts. M&A. Good faith.*

**Sumário:** **1.** Introdução; **2.** Contextualizando a cláusula de *earn-out*; **2.1.** Conceito e natureza jurídica; **2.2.** Funcionamento e variações da cláusula de *earn-out*; **2.3.** Funções e motivações da cláusula; **2.4.** A cláusula de *earn-out* no Caso Natura; **3.** O potencial litigioso da cláusula de *earn-out*; **3.1.** Breve panorama dos litígios decorrentes da cláusula de *earn-out*; **4.** Os problemas do Caso Natura; **4.1.** A definição do ato malicioso perante o regime condicional; **4.2.** A malícia e a banalização da boa-fé; **4.3.** Diretrizes contratuais e de gestão a partir do Caso Natura; **5.** Considerações finais; **6.** Referências.

## 1. INTRODUÇÃO

As operações de fusões e aquisições (M&A) se tornaram, nas últimas décadas, um dos espaços mais sofisticados de experimentação contratual no direito empresarial. À medida que as operações se tornam mais complexas, os contratos também se adensam, buscando traduzir em linguagem jurídica o que, em essência, é um acordo sobre expectativas futuras.

A cláusula de *earn-out* nasce justamente dessa tentativa: um mecanismo que permite às partes resolverem suas divergências de *valuation* sem paralisar o negócio, possibilitando um meio-termo ao condicionar parte do preço ao desempenho posterior da empresa-alvo. Mas o mesmo traço que lhe confere flexibilidade é também o que a torna perigosa. Ao vincular o pagamento a metas futuras e incertas, o *earn-out* cria uma zona cinzenta de responsabilidades, na qual o controle sobre o resultado passa a depender, em grande medida, de quem administra a empresa após a aquisição. Nesse ponto, o que parecia apenas um instrumento de equilíbrio se transforma, muitas vezes, em uma armadilha contratual.

Em números recentes levantados pela American Bar Association (ABA), foi revelado que, de 2021 para 2023, a utilização da cláusula de *earn-out* aumentou em 30% – um número certamente significativo

em um curto período de tempo (Pearlman; Paterno, 2023)<sup>514</sup>. Dessa forma, a crescente utilização da cláusula de *earn-out* em um cenário econômico dinâmico torna essencial a análise de seus aspectos jurídicos e dos potenciais litígios que podem surgir.

O problema que move este estudo é justamente este: por que um mecanismo criado para reduzir incertezas termina, na prática, gerando um dos tipos de litígio mais recorrentes nas operações de M&A? Não se trata de uma anomalia pontual, mas de uma tensão estrutural. O *earn-out* coloca frente a frente duas racionalidades distintas – a do comprador, que quer reconfigurar a empresa adquirida segundo sua própria lógica de negócios, e a do vendedor, que permanece vinculado ao sucesso do empreendimento apenas enquanto o pagamento estiver condicionado às metas. Entre uma e outra, há um campo fértil para o conflito. A hipótese que orienta esta pesquisa é que a litigiosidade do *earn-out* decorre menos de sua estrutura jurídica e mais da indefinição das condutas pós-alienação. Quando o contrato não disciplina com clareza quem decide, como se apuram as metas e qual o fluxo de informação entre as partes, abre-se espaço para comportamentos oportunistas e para uma sobrecarga interpretativa do princípio da boa-fé. É nesse vácuo que o Judiciário costuma ser chamado a intervir, muitas vezes transformando o *earn-out* em um verdadeiro exame moral das intenções empresariais.

O chamado “Caso Natura”, julgado pelo Superior Tribunal de Justiça<sup>515</sup> em 2024, representa de forma emblemática essa dinâmica de tensão entre o plano econômico e o plano jurídico do *earn-out*. O conflito entre a Natura Cosméticos S.A. e o antigo controlador da Flora Medicinal, originado em um contrato firmado ainda em 1999,

---

514 “*Earnouts became more prevalent and displayed some buyer-friendly features. Use of earnouts increased significantly—by 30% (i.e., from 20% during the period covered by the 2021 Study to 26% during the period covered by the 2023 Study). Earnouts are often used to address valuation gaps, and this data point suggests growing valuation gaps during the period covered by the 2023 Study (2022 and Q1 2023)*”. (Pearlman; Paterno, 2023).

515 BRASIL. SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. Recurso Especial (REsp) n. 2117094/SP. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 5 mar. 2024.

prolongou-se por mais de duas décadas e se tornou um espelho das dificuldades práticas de aplicar o regime condicional em negócios empresariais.

Ao reconhecer que a compradora havia “maliciosamente obstado” o implemento das metas, o STJ reavivou o debate sobre o verdadeiro alcance da noção de “malícia” em contextos de gestão empresarial legítima e sobre a medida em que a boa-fé pode funcionar como critério corretivo das decisões estratégicas adotadas no curso de um negócio de risco.

A partir desse pano de fundo, este artigo busca compreender o potencial litigioso da cláusula de *earn-out* no direito brasileiro, combinando análise teórica e estudo de caso. Mais do que discutir a validade da cláusula – questão pacificada na doutrina –, interessa aqui entender como ela opera em contextos de incerteza e desequilíbrio informacional. O objetivo é mostrar que a litigiosidade não decorre apenas de falhas de redação, mas da própria ambiguidade entre cooperação e controle que o *earn-out* introduz nas relações empresariais.

Ao final, o que se pretende demonstrar é que a redução desse potencial de conflito depende menos de sofisticadas fórmulas contratuais e mais da clareza sobre o papel das partes após o fechamento do negócio. A boa-fé, longe de ser um remendo moral posterior, precisa ser incorporada à arquitetura da cláusula desde o início como um princípio de governança, e não como um argumento de litígio.

## **2. CONTEXTUALIZANDO A CLÁUSULA DE EARN-OUT**

O *earn-out* tem suas raízes no direito norte-americano da década de 1970, como fruto de uma construção consuetudinária e doutrinária nos Estados Unidos (Freund, 1975, p. 205). Isso quer dizer que a partir de sua prática negocial, os *players* do mercado de M&A detectaram a necessidade de se criar um mecanismo contratual para

superar diferenças significativas de *valuation*<sup>516</sup> entre o comprador e o vendedor (Piva, 2018, p. 74-75).

Nesse contexto, um dos primeiros usos do *earn-out* de que se tem registro data de 1985, nas negociações entre as empresas norte-americanas *Brajdas Corp.* e a *Cypress Electronics*, sediada na Califórnia. Na hipótese em questão, a primeira visava a aquisição da segunda, por quatro milhões de dólares. No entanto, havia uma diferença significativa entre as expectativas das partes, à medida que a compradora baseava seu *valuation* no histórico financeiro da *Cypress* e a vendedora definia seu preço observando o crescimento potencial da empresa-alvo, de modo que o *earn-out* foi utilizado para superar esse obstáculo e possibilitar a operação (Fraser, 1991).

No caso supracitado, a operação se mostrou bem sucedida e a empresa adquirida apresentou resultados satisfatórios, confirmando as expectativas dos vendedores, o que resultou no pagamento do *earn-out* de um milhão de dólares para cada sócio vendedor. Entretanto, isso não foi problema algum aos compradores, que relataram se sentir mais seguros com a compra, sabendo que só pagariam o preço contingente caso a empresa entregasse bons resultados (Fraser, 1991).

Por outro lado, na doutrina brasileira, já se falava em construções semelhantes ao *earn-out* muito antes da década de 1980, principalmente com base na possibilidade de determinação posterior do preço, pautada em índices e parâmetros contratualmente estabelecidos. A título de exemplo, em 1939, na obra “Tratado de Direito Comercial”, o autor José Xavier Carvalho de Mendonça já lecionava que (p. 37):

[...] o preço deve ser fixado livremente pelo ajuste dos contractantes de ordinário atendendo às cotações do mercado, ou ficar sujeito a futura determinação,

---

516 Entre os métodos usuais de avaliação de empresas, destacam-se: modelo de avaliação patrimonial contábil, modelo de avaliação patrimonial pelo mercado, modelo do valor presente dos dividendos, modelo baseado no valor de patrimônio líquido de ações similares, modelo de capitalização dos lucros, modelo dos múltiplos de faturamento [incluindo o EBITDA], modelo dos múltiplos de fluxo de caixa, modelo baseado no EVA, entre outros (Martins, 2022, p. 335).

contanto que se estabeleça desde logo no contracto os critérios ou os elementos para obtê-la, ou melhor, basta que possa ser determinado conforme os elementos do contracto, por via de relação com um facto não dependente da vontade nem de uma nem de outra das partes.

Contudo, interessa ao presente trabalho o estudo do mecanismo efetivamente denominado de *earn-out*, cuja exploração se mostra escassa no âmbito da doutrina nacional, o que enseja a busca por pesquisa acadêmica estrangeira por aqueles que desejam estudar o tema (Piva, 2018, p. 79).

## 2.1. CONCEITO E NATUREZA JURÍDICA

A cláusula de *earn-out*, também chamada de determinação contingente do preço ou cláusulas de complemento do preço (Mussnich, 2021, p. 978), é uma ferramenta estratégica em operações de M&A, que sujeita uma parcela do valor da aquisição a uma condição futura e incerta, nos termos do art. 121 do Código Civil vigente<sup>517</sup> (Martins-Costa, 2012, p. 154).

Nesse sentido, conceitua Paulo Cezar Aragão (2022, p. 350) que o *earn-out* representa “[...] um acréscimo ao valor fixo, mas apenas será devido, se e somente se, em determinado período após o fechamento da operação (também chamado “período de *earn-out*”), certas metas econômicas/financeiras futuras e predefinidas forem atingidas”.

Dessa maneira, apesar de não possuir previsão legal expressa no ordenamento pátrio, é assente que a cláusula de *earn-out* será válida contanto que tais eventos futuros e incertos obedeçam aos ditames

---

517 **Art. 121.** Considera-se condição a cláusula que, derivando exclusivamente da vontade das partes, subordina o efeito do negócio jurídico a evento futuro e incerto. Sob o ponto de vista jurídico, incide à espécie o **art. 487** do Código Civil, segundo o qual “é lícito às partes fixar o preço em função de índices ou parâmetros, desde que suscetíveis de objetiva determinação.

do artigo 487 do Código Civil de 2002<sup>518</sup> (Sá, 2011, p. 406-407). Ou seja, a determinação contingente do preço deverá ser pautada em índices ou parâmetros passíveis de verificação objetiva, tendo-se, então, a estipulação de verdadeiras condições de natureza suspensiva (Piva, 2018, p. 87).

Nesse cenário, tal caracterização do *earn-out* atrai a aplicação de normas do Código Civil referentes às condições suspensivas, como os artigos 121 e 122<sup>519</sup>, os quais denotam a sua validade quando não forem “contrárias à lei, à ordem pública ou aos bons costumes” e o artigo 123<sup>520</sup>, que invalida as condições suspensivas física ou juridicamente impossíveis, bem como as condições ilícitas ou ainda as incompreensíveis, ou contraditórias. Nesse tocante, impera destacar o art. 125<sup>521</sup> que, aplicado ao *earn-out*, dita que enquanto as metas estipuladas não forem atingidas, o vendedor não estará intitulado ao pagamento do preço contingente.

## 2.2. FUNCIONAMENTO E VARIAÇÕES DA CLÁUSULA DE EARN-OUT

Como visto, diante das práticas do mercado e das determinações legais, o pagamento do *earn-out* estará geralmente vinculado ao cumprimento de metas específicas relacionadas ao desempenho financeiro ou operacional da empresa-alvo (Buschinelli, 2017, p.

---

518 **Art. 487.** É lícito às partes fixar o preço em função de índices ou parâmetros, desde que suscetíveis de objetiva determinação.

519 **Art. 121.** Considera-se condição a cláusula que, derivando exclusivamente da vontade das partes, subordina o efeito do negócio jurídico a evento futuro e incerto.

**Art. 122.** São lícitas, em geral, todas as condições não contrárias à lei, à ordem pública ou aos bons costumes; entre as condições defesas se incluem as que privarem de todo efeito o negócio jurídico, ou o sujeitarem ao puro arbítrio de uma das partes.

520 **Art. 123.** Invalidam os negócios jurídicos que lhes são subordinados.

I - as condições física ou juridicamente impossíveis, quando suspensivas;

II - as condições ilícitas, ou de fazer coisa ilícita;

III - as condições incompreensíveis ou contraditórias.

521 **Art. 125.** Subordinando-se a eficácia do negócio jurídico à condição suspensiva, enquanto esta se não verificar, não se terá adquirido o direito, a que ele visa.

222; Piva, 2018, p. 199) adaptáveis às necessidades de cada transação (Forgioni, 2018, p. 117).

As principais modalidades são o *earn-out* positivo e o negativo (ou *reverse earn-out*). Naquela, o vendedor recebe um pagamento adicional se as metas estabelecidas forem atingidas, enquanto nesta o vendedor se compromete a devolver parte do preço ao comprador se as metas determinadas não forem atingidas (Mussnich, 2021, p. 979).

Assim, a liberdade contratual possibilita que o *earn-out* apresente um valor fixo e predefinido, ou um valor variável, no qual, a depender do desempenho da empresa-alvo, o vendedor terá direito a compensações maiores ou menores (Penna; de Pinho, 2017, p. 7).

Apesar de ser comum que essas metas sejam fixadas em indicadores financeiros, como o EBITDA<sup>522</sup>, não há impedimentos para que as partes estipulem outros parâmetros, contanto que sejam passíveis de averiguação objetiva, como a obtenção de aprovações ou registros por agências reguladoras, a permanência de empresários ou clientes importantes à companhia e o lançamento de um produto novo (Kalansky; Sanchez, 2016, p. 176; Mussnich, 2021, p. 980).

A escolha da métrica e do critério de avaliação no *earn-out* representa um ponto sensível da negociação, pois é comum que comprador e vendedor tenham preferências divergentes. Nessa etapa, o papel dos assessores é essencial para buscar um equilíbrio entre os interesses opostos e promover uma solução benéfica para ambos os lados (Alves, 2024, p. 35).

Porém, impera notar que essa obrigação de pagar o preço contingente estende-se apenas por um determinado período após o *closing* do negócio, chamado de período de *earn-out* (Mussnich, 2021, p. 979). Logo, para que o vendedor esteja intitulado ao “bônus”, a

---

522 Segundo pesquisas da American Bar Association (ABA), entre 50-70% das operações de M&A utilizam o EBITDA ou a receita bruta da empresa (*revenue*) como principal métrica para títulos de *earn-out*. WOMBLE BOND DICKINSON. Earnout Deals Surge in Uncertain Times – What M&A Professionals Need to Know About Earnouts. 2023. Disponível em: <https://www.womblebonddickinson.com/us/insights/alerts/earnout-deals-surge-uncertain-times-what-ma-professionals-need-know-about-earnouts>. Acesso em: 16 jan. 2025.

companhia alvo deve atingir as condições estipuladas no período livremente determinado pelas partes, o qual, contudo, deve ser longo o suficiente para que se resolva a incerteza que gerou o impasse referente ao preço (Quinn, 2013, p. 136).

### 2.3. FUNÇÕES E MOTIVAÇÕES DA CLÁUSULA

Essencialmente, a cláusula de *earn-out* tem sua função econômica atrelada ao seu potencial de harmonizar as diferentes perspectivas de *valuation* do comprador e do vendedor, superando um grande obstáculo e possibilitando um negócio originalmente fadado ao fracasso (Quinn, 2013, p. 164; Bartlett, 2014, p. 326; Martins-Costa, 2014, p. 153-188), o que permite que as partes “concordem em discordar” (Mussnich, 2021, p. 980-982).

Isso porque, conforme previamente destacado, as partes de uma operações de M&A raramente compartilham das mesmas expectativas em relação à rentabilidade da companhia alvo (Gilson, 1984, p. 262), haja vista que a determinação do seu valor se dá com base nas informações disponíveis à data do negócio, estando eivada de incertezas em relação ao futuro (Almeida, 2002, p. 47).

Com isso, a cláusula do preço contingente tem o poder de reduzir significativamente os riscos do comprador, que pagará um preço correspondente a uma avaliação mais conservadora da empresa, o qual será complementado apenas se a companhia atingir determinadas metas, apresentando um resultado favorável ao comprador (Conti; Adamek, 2024, p. 8). Contudo, vale ressaltar que, dessa maneira, pode-se observar um aumento legítimo do valor pago pela companhia alvo, correspondente à redução dos riscos assumidos pelo *buy-side* (Gilson, 1984, p. 264).

Não obstante, esse dispositivo contratual também demonstra diversas outras funções, dentre as quais Francisco Mussnich (2021, p. 983) destaca:

Sua adoção (i) auxilia na disposição de informações infrutíferas acerca do verdadeiro preço do negócio; (ii) possibilita que o valor da sociedade seja aferido conforme o efetivo faturamento/resultado obtido, e não somente pela estimativa aludida pelas partes; (iii) viabiliza que a operação seja mais facilmente concluída; (iv) pode influenciar no aumento do valor do negócio; (v) promove o alinhamento de expectativas e interesses entre comprador e vendedor; (vi) promove uma distribuição eficiente de riscos baseada nas perspectivas de cada parte contratante; e (vii) diminui a assimetria informacional.

Para além dos objetivos supracitados, a cláusula permite o pagamento diferido do preço de aquisição da companhia alvo, nas situações em que o comprador não dispõe de todos os recursos necessários no momento do *deal*. Logo, funciona como uma espécie de financiamento, de modo que o pagamento do preço adicional – ou uma parcela dele – possa ser liquidado com os lucros decorrentes do negócio ao longo do período de *earn-out* (Mussnich, 2021. p. 983).

Além disso, a cláusula de *earn-out* busca equilibrar a relação entre comprador e vendedor ao reduzir a assimetria de informações e os riscos associados ao chamado *moral hazard*. Esse conceito, típico da Análise Econômica do Direito, refere-se à possibilidade de uma das partes agir de forma menos cuidadosa ao saber que não arcará integralmente com as consequências de suas decisões (Martins-Costa, 2014, p. 3).

Ainda, impera destacar que o *earn-out* pode ser vantajoso nos casos em que o comprador deseja que o vendedor continue na administração da empresa, por conta de seu potencial como instrumento de retenção e incentivo. Isso porque, havendo essa cláusula, é de interesse do *sell-side* que a empresa negociada mantenha um desempenho satisfatório e alcance as metas estipuladas, para que o vendedor seja intitulado ao pagamento do *earn-out* (Martins-Costa, 2014, p. 153).

## 2.4. A CLÁUSULA DE EARN-OUT NO CASO NATURA

A aplicação prática da cláusula de *earn-out* pode ser observada de forma paradigmática na aquisição da Flora Medicinal J. Monteiro da Silva LTDA pela Natura Cosméticos S.A., operação que culminou em uma disputa judicial que se arrastou por mais de duas décadas.

Em setembro de 1999, Ricardo e Natura Cosméticos S/A assinaram o “Contrato de Estipulação de Condições para Participação no Capital Social da Flora Medicinal J. Monteiro da Silva”, o qual estabeleceu a cessão de 75% das quotas sociais da Flora Medicinal à subsidiária da Natura, Nova Flora Participações LTDA e a manutenção dos 25% restante nas mãos de Ricardo (que assumiu o papel de administrador da empresa) em troca do pagamento de (i) R\$ 7.500.000,00 à vista e (ii) R\$ 1.500.000,00 a título de *earn-out*, condicionado ao cumprimento do plano de negócios (“*Business Plan*”, ou “BP”) em três anos:

**3.2 Adicionalmente, na hipótese de cumprimento pela Sociedade, em três anos contados da data da assinatura do presente instrumento, do anexo “*Business Plan*” (que as Partes comprometem-se a observar pelo prazo ali indicado), doravante Anexo VI, com as alterações que vierem a ser deliberadas em conjunto, Nova responsabiliza-se por pagar a Ricardo, ou a quem este indicar, o valor correspondente ao percentual que ele não detiver no capital da Sociedade, aplicado sobre R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais), que vem a ser o valor adicional da Sociedade. (grifo nosso) (Caso Natura, 2024, fl. 32).**

A lógica era simples: se a empresa, sob nova gestão, alcançasse os resultados projetados, o antigo controlador – que permaneceu com 25% das quotas – receberia a diferença de valor descrita acima. Trata-se, portanto, de uma condição suspensiva, em que o direito ao

complemento do preço dependia da verificação de fatos futuros e objetivos.

O *Business Plan* detalhava metas anuais para o triênio de 1999 a 2002, as quais constituíam as condições suspensivas para o pagamento do *earn-out*. No primeiro ano, previa-se o alcance de 10 mil pontos de venda (PDVs), a manutenção de 60 vendedores ativos e uma receita bruta de aproximadamente R\$4,3 milhões, ainda com fluxo de caixa líquido negativo em torno de R\$2,4 milhões (Caso Natura, 2024, fl. 3.634).

Por sua vez, no segundo ano, projetava-se a ampliação da rede para 16 mil PDVs, aumento da equipe comercial para 80 vendedores, receita bruta de R\$9,4 milhões e o atingimento do equilíbrio de caixa. Já no terceiro ano, as metas estabeleciam 18 mil PDVs, 100 vendedores, receita bruta de R\$14,3 milhões e fluxo de caixa líquido positivo de R\$2,3 milhões, representando a consolidação da empresa em nova fase de rentabilidade (Caso Natura, 2024, fl. 3.634).

Além dos indicadores de expansão e resultado financeiro, o plano previa uma mudança qualitativa relevante: o fortalecimento da linha de novos produtos. A receita proveniente dessas inovações deveria crescer de R\$76 mil – equivalente a 2% da receita total no primeiro ano – para cerca de R\$5 milhões, correspondentes a 36% da receita total ao final do período. Tal indicador reforçava o objetivo estratégico de reposicionar a empresa com base em inovação e diversificação do portfólio, reduzindo a dependência de produtos tradicionais (Caso Natura, 2024, fl. 3.634).

Esses parâmetros demonstram que o plano não se limitava a metas financeiras abstratas, mas traduzia uma projeção concreta de expansão operacional e inovação de portfólio. A estrutura do contrato também previu que o vendedor permaneceria na direção executiva da sociedade durante essa fase, exercendo funções relevantes e participando das deliberações relativas à execução do BP (Caso Natura, 2024, fls. 3.451-3.452).

Essa permanência não era mero detalhe. Ela traduzia a função econômica do *earn-out*: alinhar os incentivos entre quem vende e

quem compra, reduzindo a assimetria de informações e estimulando a cooperação. O vendedor, ao continuar na gestão, compartilhava o risco e a responsabilidade pelo sucesso do negócio. O comprador, por sua vez, assegurava que o preço final refletisse a performance efetiva do ativo, e não projeções incertas de mercado, além de manter ativa e engajada uma peça chave para o sucesso da marca – seu fundador e idealizador<sup>523</sup>.

Em síntese, o *earn-out* reproduzia, no plano contratual, os elementos teóricos apresentados anteriormente: a fixação condicional do preço, a definição de metas objetivas e verificáveis e a vinculação da parcela variável ao desempenho empresarial real.

Apesar de ancorada em parâmetros claros e verificáveis, a sua execução não se mostrou tão linear quanto seu desenho fazia supor. O que no papel parecia um modelo racional de equilíbrio de riscos transformou-se, na prática, em um terreno fértil para divergências sobre o próprio cumprimento das metas. O Caso Natura demonstraria, pouco tempo depois, como uma cláusula concebida para harmonizar expectativas pode tornar-se o epicentro de um duradouro embate judicial.

### **3. O POTENCIAL LITIGIOSO DA CLÁUSULA DE EARN-OUT**

Embora seja uma ferramenta eficaz para viabilizar negócios, a cláusula de *earn-out* transfere a divergência sobre o *valuation* do momento da assinatura para o momento da execução, criando um significativo potencial litigioso (Piva, 2018, p. 73-74).

Nesse sentido, tendo em vista o clássico conceito de Carnelutti (1936) citado por Marques (2000, p. 02), segundo o qual a lide é “um conflito de interesses qualificado por uma pretensão resistida”, tem-se

---

523 Em carta enviada, em 19/08/1999, pelos sócios diretores da Natura, eles afirmam: “entendemos que sua contribuição, tanto na direção executiva quanto como detentor de ações da empresa, será de grande importância e, por essa razão, buscaremos a viabilização da continuidade tanto da sua atuação na direção executiva da empresa quanto na participação acionária para que juntos, busquemos fazer crescer o valor de nossos investimentos” (Caso Natura, 2024, fl. 3.521).

que quando esse conflito persiste, o equilíbrio é rompido, gerando problemas no convívio humano. O problema surge quando uma parte manifesta sua pretensão, isto é, seu interesse, enquanto a outra resiste, transformando o conflito em uma lide.

Isto posto, tem-se que os conflitos de interesse decorrentes da cláusula de *earn-out* podem ser divididos em dois grupos principais: (i) a não realização das metas preestabelecidas, com o vendedor acreditando que a verificação foi frustrada ou impedida por ações do comprador; e (ii) a realização das metas, mas com o comprador recusando o pagamento do complemento de preço, alegando algum fato imputado ao vendedor (Piva, 2018, p. 116).

No que tange ao primeiro grupo, Luciano Zordan Piva elenca os principais argumentos apresentados pelos vendedores quando procuram imputar comportamento inadequado pelos compradores, quais sejam:

[...] (i) falta de poder de gestão suficiente aos vendedores; a (ii) alterações abruptas e inesperadas na gestão com relação a produtos vinculados ao *earn-out*; e à (iii) inexistência de esforços razoáveis do comprador para atingimento das metas condicionadas ao *earn-out*. (Piva, 2018, p.136-137)

No que tange ao segundo grupo de casos, isto é, aqueles em que há a verificação das metas, mas o comprador recusa o seu adimplemento, o mesmo autor elencou as seguintes razões preponderantes para tal comportamento:

[...] (i) há uma conduta ilícita do vendedor antes do curso de execução da cláusula; (ii) durante o período de execução da cláusula (*earn-out period*); ou (iii) a conduta ilícita ocorre após o período do *earn-out*, acarretando discussão na hipótese de o comprador já ter pago o preço contingente. (Piva, 2018, p. 137)

Ambas as situações destacam a necessidade de uma redação clara e detalhada da cláusula de *earn-out*, especificando de forma inequívoca as condições para o pagamento adicional, os métodos de verificação das metas, e os mecanismos de resolução de disputas.

A dificuldade em definir esses termos de forma exaustiva é, em si, uma fonte primária de litígio. Como apontam Marcelo Vieira von Adamek e André Nunes Conti (2024, p. RR-3.4), “um dos problemas mais relevantes que as cláusulas de *earn-out* suscitam na prática é a exata determinação dos eventos que condicionam a parcela contingente do preço”.

Os autores complementam que, mesmo que a cláusula traga “uma descrição mais ou menos detalhada das metas financeiras ou operacionais”, persiste a dificuldade, tendo em vista que “não é possível pré-excluir qualquer possibilidade de dúvida quanto a como se devem qualificar concretamente os fatos que, por fim, vêm a ocorrer e quanto a se esses fatos configuram ou não o atingimento das metas” (Adamek; Conti, 2024, p. RR-3.4).

No mesmo sentido, Francisco Mussnich (2021, p. 984) aponta que a previsão do *earn-out* impõe que os contratantes pensem no futuro da sociedade-alvo e previnam todo tipo de problema que poderá surgir ao longo do período de *earn-out*. Daí sua maior complexidade. Mesmo que certas providências sejam adotadas na estipulação da cláusula, estas poderão se revelar insuficientes para aplacar complicações futuras, já que o interesse das partes tende a não convergir quando da execução do mecanismo.

O Caso Natura é um excelente exemplo desse potencial litigioso, alinhando-se, principalmente, ao primeiro grupo de conflitos identificado pela doutrina citada, qual seja, o não cumprimento das metas com o vendedor (Sr. Ricardo) alegando que a verificação foi frustrada por ações do comprador (Natura).

Ou seja, a complexidade da cláusula de *earn-out* deriva de vários fatores interligados que, se não forem devidamente tratados, podem levar a litígios. Estes critérios devem ser específicos, mensuráveis e ajustados às expectativas para ambas as partes, de uma forma

eficiente, para que comportamentos oportunistas em futuras disputas possam ser evitados (Mussnich, 2021, p. 985-986).

Isso ocorre porque as metas financeiras do *earn-out* estão sujeitas a variáveis muitas vezes fora do controle do vendedor, na medida que o comprador foca no “crescimento saudável do negócio”, podendo tomar decisões que, intencional ou não, frustram o *earn-out* (Lotufo, 2025, p. RR-11.4) e o transformam em fonte potencial de problemas (Ribeiro, 2021, p. 110).

Ao vendedor, a frustração decorre da não recepção total ou parcial do *earn-out*, devido ao não cumprimento das metas estabelecidas, muitas vezes impactadas por questões operacionais fora de seu controle, como aumento inesperado das despesas operacionais. Por outro lado, o comprador se ampara nas cláusulas contratuais e na autonomia para implementar seu plano de negócios, justificando suas ações que resultaram no não cumprimento das metas estabelecidas para o pagamento do *earn-out* (Ribeiro, 2021, p. 111).

Assim, a dinâmica da cláusula coloca o vendedor em posição vulnerável. Muitas vezes, o contrato falha em garantir um “fluxo informacional adequado ao vendedor” (Lotufo, 2025, p. RR-11.4). Quando o vendedor é afastado da gestão (como Ricardo foi no caso Natura), ele perde a capacidade de supervisionar se as metas estão sendo buscadas e assume o ônus de comprovar que as metas foram maliciosamente obstadas (Lotufo, 2025, p. RR-11.4).

Em resumo, a cláusula de *earn-out* é uma ferramenta que, embora eficaz para alinhar interesses divergentes em transações de M&A, pode facilmente se transformar em uma fonte de litígios devido a interpretações conflitantes ou à falta de clareza na sua formulação. Esse cenário destaca a importância de uma redação minuciosa e de mecanismos robustos de resolução de disputas. Diante desse contexto, passa-se à análise dos litígios decorrentes da cláusula de *earn-out*.

### 3.1. BREVE PANORAMA DOS LITÍGIOS DECORRENTES DA CLÁUSULA DE *EARN-OUT*

Como visto, os litígios decorrentes da cláusula de *earn-out* em transações de M&A são comuns e podem surgir de várias situações. O Tribunal de Delaware corroborou com esse entendimento no caso *Airborne Health., Inc. v Squid Soap* (2009, p. 06), em que consignou: “[a]n *earn-out* often converts today’s disagreement over price into tomorrow’s litigation over the outcome”<sup>524</sup>.

Entretanto, é impossível que o contrato preveja todas as situações que possam ocorrer na gestão da empresa durante o período de *earn-out*. Dado que as cláusulas contratuais refletem uma alocação de riscos acordada entre as partes, sempre haverá situações que precisarão ser interpretadas pelo julgador. Este, ao analisar o caso específico, deverá determinar se os comportamentos indicam um descumprimento contratual ou não, bem como as consequências resultantes dessa análise (Mussnich, 2021, p. 991-992).

Nesse sentido, existe a possibilidade do vendedor desejar manter alguma ingerência na administração para garantir o cumprimento das metas, enquanto o comprador desejará implementar mudanças na gestão e integrar a empresa ao seu grupo. Assim destacou James Freund (1975, p. 206), “*the question of who is going to run the show remains one of the most insoluble problems in the acquisition area*”<sup>525</sup>.

Por conta disso, a cláusula de *earn-out* deve equilibrar os interesses de ambos, regulamentando a gestão para evitar conflitos. A presença do vendedor após a transação pode ser benéfica, servindo como incentivo para que ele e a administração atual se esforcem para atingir as metas. Mesmo após a venda das ações, o *earn-out* pode vincular-se a um período de transição e transferência de conhecimentos, facilitando a familiarização do comprador com as operações da empresa, embora

---

524 Em tradução livre: “Um *earn-out* muitas vezes transforma o desacordo sobre o preço no presente em uma disputa judicial no futuro sobre os resultados.”

525 Em tradução livre: “a questão de quem vai comandar o show continua sendo um dos problemas mais difíceis de resolver na área de aquisições”.

isso possa dificultar a integração com o grupo do comprador e gerar atritos (Penna; de Pinho, 2017, p. 13).

Todavia, o Caso Natura aqui estudado pode ser considerado a materialização desse conflito de interesses pós-aquisição. O dilema sobre quem vai comandar a companhia foi ponto central na disputa. Na prática, a Natura exerceu o cenário de risco previsto por Mussnich na medida em que assumiu o comando e tomou ações que dificultaram o atingimento das metas.

O laudo pericial presente nos autos demonstra que, apenas seis meses após a assinatura, Ricardo (o vendedor) foi destituído da gerência e em seguida, a Natura alterou unilateralmente o plano de negócios e promoveu o esvaziamento operacional e científico da Flora Medicinal, transferindo recursos e pessoal-chave para suas próprias operações.

Desse modo, para evitar medidas oportunistas do comprador, é essencial delimitar seu espaço de atuação e estabelecer mecanismos para que o comprador evite ações prejudiciais a longo prazo. Segundo Freund (1975, p. 220), o vendedor pode destacar áreas relevantes para o *earn-out* e propor que o comprador se comprometa a adotar comportamentos específicos nesses setores, tornando o contrato mais eficiente.

Além disso, restringir a empresa ao curso normal pode impedir que ela aproveite oportunidades. Freund propõe excluir determinadas operações do cálculo do *earn-out*:

*One mode of solving this type of problem is to reach a compromise along the following lines. Seller cannot ask purchaser to refrain from expanding the business or trying out a new territory or product, but he can insist on a provision to the effect that any such expansion to which seller does not consent in advance will not affect the earnout.*<sup>526</sup> (FREUND, 1975, p. 221)

---

526 Em tradução livre: “Uma forma de resolver esse tipo de problema é chegar a um compromisso nos seguintes termos: o vendedor não pode exigir que o comprador se abstenha de expandir o negócio ou explorar novos mercados ou produtos, mas pode

Logo, independentemente da participação do vendedor na administração da empresa, é essencial estabelecer mecanismos que garantam a sua informação contínua sobre o desempenho da companhia para a correta avaliação do atingimento das metas do *earn-out*.

Este aspecto foi abordado pela 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, na Apelação nº 0125493-61.2012.8.26.0100, que garantiu a um vendedor de quotas, demitido sem justa causa da administração da sociedade, o direito de acesso a documentos e informações sobre as atividades da empresa, possibilitando a verificação da eventual frustração da condição suspensiva vinculada ao *earn-out*.

Outro exemplo é o caso Nilson Corrêa da Silva e outros v. Sercon (CAM-CCBC Case n.º 64/2013/SEC3), que envolve uma arbitragem proposta contra a Sercon Indústria e Comércio de Aparelhos Médicos Hospitalares Ltda., sucessora por incorporação da Steris Latino América Participações Ltda. A disputa cingiu-se ao pagamento da cláusula de *earn-out* pactuada no contrato de *Quota Purchase Agreement* (QPA) para a aquisição de 100% do capital da Sercon pela Steris Latino América.

Assim como no Caso Natura, o negócio jurídico contendo cláusula de *earn-out* foi precedido pela conclusão dos “procedimentos de *valuation* e *due diligence* financeira, fiscal e trabalhista da Sercon” (vendedor) (Caso Sercon, p. 315) e marcado por acusações da existência de passivos ocultos (Caso Sercon, p. 324).

Além disso, o processo também tinha como premissa essencial a manutenção do modelo operacional do vendedor, o que “compreenderia quaisquer alterações nos processos da Sercon que não tivessem sido previamente aprovadas pelos Requerentes, durante o período do *earn-out*” (Caso Sercon, p. 321).

No julgamento, o arcabouço probatório evidenciou que o comprador realizou diversas modificações não autorizadas nos

---

insistir em uma cláusula que estabeleça que qualquer expansão realizada sem seu consentimento prévio não afetará o *earn-out*.”

processos do vendedor, as quais culminaram em inúmeros prejuízos, impedindo-o de alcançar quaisquer das métricas estipuladas. Logo, houve “a presunção de que em condições inalteradas, a Sercon teria conseguido atingir as metas de receita condicionantes das primeiras parcelas do *earn-out*” (Caso Sercon, p. 322-323):

**[...] ainda que não fosse possível faticamente determinar exatamente as metas e se elas seriam atingidas, isso não quer dizer que a Requerida poderia livremente alterar o escopo de atuação da Sociedade e simplesmente desconsiderar seu compromisso para com os Requerentes. Evidentemente não se pode afirmar que a Requerida praticou os atos com o único e exclusivo intuito de prejudicar os Requerentes e não realizar os Pagamentos Posteriores. No entanto, conforme a análise realizada na Sentença, os atos por ela praticados levaram, no caso concreto, a tal desvirtuamento das atividades da Sociedade que era razoável presumir-se que se não tivessem sido realizados as metas poderiam ter sido atingidas (grifo nosso) (Caso Sercon, p. 353).**

Também entendeu-se que a responsabilidade pelo *earn-out* negociado recai sobre o comprador, uma vez que as contingências identificadas foram devidamente comunicadas e um extenso processo de *due diligence* foi conduzido, o que impossibilitaria que uma parte sofisticada não estivesse ciente das condições reais do negócio (Caso Sercon, p. 324).

Como evidenciado naqueles autos, a interpretação do contrato deve ser determinada pela análise das circunstâncias em que a vontade foi emitida e pelo seu comportamento ao longo da execução:

Todo ato é precedido de uma motivação, razão pela qual é imprescindível ter em conta (i) o contexto

que envolveu a celebração do negócio jurídico; (ii) a intenção das partes; (iii) o fim econômico por elas visado; e (iv) o conjunto das regras constantes do contrato (Caso Sercon, p. 349).

É com base nos deveres de informação, diligência e transparência que negócios exitosos são pautados, tendo em vista que os responsáveis pela administração de bens e interesses alheios<sup>527</sup> (ou potencialmente alheios, pois sujeitos a uma condição suspensiva) devem<sup>528</sup> prestar contas de todas as decisões adotadas.

É importante destacar que, nesse caso, havia uma cláusula explícita impedindo alterações operacionais durante o período de *earn-out*. A sentença arbitral foi posteriormente contestada em uma ação anulatória, mas o Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) manteve a decisão, sem julgar o mérito<sup>529</sup>.

Nesta seara, os *earn-outs* podem ser entendidos como se estivessem criando uma espécie de *joint venture*, visto que, dependendo de como for pactuado, ambas as partes estarão trabalhando juntas para desenvolver a companhia, (Harrison, 2016, p. 82). A aplicação da boa-fé objetiva é vital, exigindo lealdade e transparência das partes na busca das metas acordadas. Contudo, há exemplos (normalmente estrangeiros) em que a autonomia contratual permite que as partes escolham critérios interpretativos que, embora não possam excluir o princípio da boa-fé, podem limitar sua interpretação, afastando certas

---

527 Como destaca Fernanda Martins-Costa, “especificamente sobre os negócios condicionais, além das informações referentes ao contrato e ao seu objeto, a depender da escolha do evento condicional, poderá recair sobre uma contraparte o dever de prestar informações relativas justamente à condição eleita contratualmente” (Martins-Costa, Fernanda Mynarski. O princípio da boa-fé objetiva nos negócios sob condição suspensiva. In: Benetti, Giovana et al. (Org.). *Direito, Cultura e Método: Leituras da Obra de Judith Martins-Costa*. Rio de Janeiro: GZ Editora, 2019, p. 285).

528 Embora se trate de um dever implícito, independente da sua previsão contratual, é impreterível o dever de prestar de informar e esclarecer as decisões adotadas enquanto pendente a condição.

529 TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AC 1138617-55.2016.8.26.0100, Rel. Claudio Godoy, j. 13.05.2019

noções de cooperação ou solidariedade (D'angelo; Monateri; Somma, 2005, p. 127).

É possível visualizar esses aspectos em casos emblemáticos norte-americanos como *O'Tool vs. Genmar Holdings, Inc* (1995), em que tem-se um cenário em que as metas predeterminadas não foram completamente atingidas<sup>530</sup>. Em 2004, a Corte de Apelação do 10º Circuito decidiu que havia ampla evidência de que a Genmar atuou com “propósito desonesto” ou “design furtivo”, confirmando a alegação de violação ao dever implícito de *good-faith e fair dealing*. A Corte entendeu que as ações da Genmar impediram a realização da cláusula de *earn-out*, considerando especialmente a despriorização dos produtos vinculados às metas. Ao final, a Corte determinou a condenação da Genmar a favor dos requerentes.

De igual forma, em *Yarborough vs. Devilbiss Air Power, Inc* (2001), as metas predeterminadas de *earn-out* não foram totalmente atingidas, levando Lewis Yarborough a ingressar com uma demanda judicial contra a Devilbiss Air Power, Inc., alegando fraude e violação ao dever implícito da boa-fé<sup>531</sup>. Neste exemplo, a Corte de Apelação do Oitavo Distrito decidiu que a Devilbiss tinha explicitamente contratado

---

530 Em síntese, a família O'Tool, proprietária da Horizon Holdings, LLC, empresa de barcos recreacionais com forte influência no sul dos Estados Unidos, alegou violação contratual e comportamentos tortuosos por parte da Genmar Holdings, INC, maior produtora mundial de barcos recreacionais na época. Em 1998, a Genmar negociou a aquisição da Horizon com o intuito de expandir seu market share e facilitar a inserção de seus produtos no mercado. Após a conclusão da aquisição, várias ações da Genmar desviaram-se das expectativas legítimas dos vendedores. A marca Horizon foi renomeada para Nova, e os produtos vinculados ao *earn-out* foram despriorizados em favor dos barcos Ranger e Crestliner, não vinculados ao *earn-out*. A Genmar também instruiu o fundador daquela empresa a direcionar esforços para desenvolver novos designs do barco Ranger, resultando em desafios operacionais e altos custos.

531 Em resumo, no ano de 1995, a Devilbiss adquiriu a Ex-Cell Manufacturing Company, de Yarborough e Robert Williamson, com um acordo de *earn-out* que previa o pagamento de um milhão de dólares por ano em 1996, 1997 e 1998, caso as vendas líquidas ultrapassassem 85 milhões de dólares. As metas foram atingidas em 1996 e 1997, mas não em 1998, resultando em um pagamento menor. A controvérsia central surgiu quando a Devilbiss decidiu descontinuar as vendas para a Walmart, um cliente especificado no *earn-out*, e transferiu esses negócios para a Sears, que não estava vinculada ao *earn-out*. Os requerentes argumentaram que essa transferência prejudicou as vendas líquidas relevantes, impedindo a verificação das metas e o pagamento adicional de um milhão de dólares em 1998. Eles alegaram violação ao

o poder absoluto de decidir sobre as vendas, encerrando qualquer discussão sobre a violação do dever implícito da boa-fé. A decisão destacou que a discricionariedade concedida à Devilbiss permitia tal decisão, mesmo que desfavorável aos interesses dos vendedores.

Sendo assim, o Caso Natura é ponto fulcral da análise do capítulo seguinte, no entanto, apresenta um contraste fundamental. No caso Yarborough, a compradora (Devilbiss) foi protegida porque o contrato lhe conferia “poder absoluto” sobre as decisões de venda, neutralizando a alegação de má-fé.

No Caso Natura, ocorreu o oposto. O Contrato não conferia à Natura (compradora) poder absoluto sobre a gestão do *earn-out*. Pelo contrário, a Cláusula 3.2 do contrato exigia que o *BP* fosse observado e que quaisquer alterações fossem deliberadas em conjunto.

Portanto, enquanto em Yarborough a discricionariedade explícita do comprador superou a boa-fé implícita, no “Caso Natura” as ações unilaterais da compradora violaram os termos explícitos do contrato (gestão conjunta das metas), ativando o Art. 129 do Código Civil (Art. 120 do CC/1916). Este artigo determina que a condição (o *earn-out*) reputa-se verificada por ter sido maliciosamente frustrada pela parte a quem desfavorecia (Natura) .

Diante dos casos apresentados, é evidente que a boa-fé objetiva desempenha um papel crucial na implementação e execução de cláusulas de *earn-out*. A lealdade, a transparência e o respeito às expectativas legítimas das partes são fundamentais para garantir que os objetivos acordados sejam atingidos. Quando a boa-fé é observada, minimizam-se os litígios e beneficia-se tanto o comprador quanto o vendedor.

A seguir, o estudo se voltará para a análise do caso Natura, um ponto focal relevante para compreender a aplicação prática e os desafios enfrentados na implementação de cláusulas de *earn-out* no contexto empresarial brasileiro.

---

dever implícito da boa-fé, pois a decisão da Devilbiss de mudar de cliente parecia mitigar o alcance das metas de *earn-out*.

#### 4. OS PROBLEMAS DO CASO NATURA

Como ilustrado, o *earn-out* negociado entre Ricardo e Natura pressupunha o cumprimento de certas métricas. Apesar das intenções iniciais, os objetivos definidos no *Business Plan* não foram alcançados, o que obstou a Ricardo auferir valores pretendidos.

A Natura atribuiu o insucesso a três fatores principais, que isentariam a sua responsabilidade: (i) a suposta ocultação de irregularidades contábeis e registrais praticadas por Ricardo; (ii) projeções excessivamente otimistas de metas de produção e faturamento; e (iii) alterações drásticas na regulamentação do setor de fitoterápicos impostas pela Anvisa. Ricardo, por sua vez, afirmou que a Natura implementou uma política de “*transfer price*”<sup>532</sup> contra a Flora Medicinal, ao distribuir investimentos e profissionais-chave da Flora Medicinal para a Natura e excluir Ricardo da gerência da empresa 6 meses após a alienação, a fim de esvaziá-la econômica e financeiramente, apropriar-se de segredos e conhecimentos e transferir a integralidade de sua operação.

Toda essa complexidade de fatores culminou na análise de uma questão central: o fracasso do empreendimento e, conseqüentemente, a impossibilidade de atingir as metas do BP foi resultado de circunstâncias naturais do negócio ou de um implemento maliciosamente obstado pelo comprador?

---

532 Conceito fornecido nos autos pelo perito Jarbas Ribeiro na ação de dissolução parcial de sociedade/cobrança de apuração de haveres proposta por Ricardo José Áreas Henriques contra Nova Flora e Natura: “A formação do Preço da Transferência As grandes organizações são constituídas geralmente de diversas empresas e/ou divisões, sendo que tais empresas se constituem, na maioria das vezes, em unidades autônomas e seus gerentes têm a liberdade para executarem todas as ações que se fazem necessárias. Todavia, uma organização descentralizada tem a necessidade também de coordenar as ações das empresas no sentido de maximizar o lucro total do grupo. Muitas ações são realizadas e, dentre elas, uma comum é o jogo dos preços entre os bens intermediários que são transferidos de uma empresa para outra. Estes preços são sabidos como preços de transferência, ou “*transfer price*” e geralmente são usados para deslocarem resultados (lucros) de uma empresa para outra do mesmo grupo, tendo como objetivo final a maximização do resultado do grupo, utilizando-se na maioria dos casos de um planejamento fiscal desenvolvimento para o grupo”.

Consoante o entendimento prolatado pelo TJSP na Apelação Cível n. 0077029-84.2004.8.26.0100 e endossado pelo STJ no REsp n. 2117094/SP, a Natura impediu maliciosamente o implemento da condição. Porém, a análise não é tão simples.

#### **4.1. A DEFINIÇÃO DO ATO MALICIOSO PERANTE O REGIME CONDICIONAL**

O regime condicional tem como premissa fundamental a regulação da incerteza, visando à execução plena do contrato. No entanto, essa concepção é insuficiente quando confrontada com a *common law* e o regime jurídico nacional, no qual os contratos são interpretados conforme a boa-fé, nos termos do artigo 113 do Código Civil (Martins-Costa, 2024, p. 427).

Em decorrência desse dever, o artigo 129 do Código Civil descreve que “reputa-se verificada, quanto aos efeitos jurídicos, a condição cujo implemento for maliciosamente obstado pela parte a quem desfavorecer, considerando-se, ao contrário, não verificada a condição maliciosamente levada a efeito por aquele a quem aproveita o seu implemento”.

De acordo com Fernanda Mynarski (Martins-Costa, 2022, p. 134), o dispositivo visa desestimular a realização do “ato voluntário, malicioso, capaz de obstar ou forçar a realização de uma condição em proveito próprio, mediante a transferência dos riscos da incerteza para o contratante manipulador”.

Em outras palavras, estabelece-se que a inexecução da condição provocada por comportamentos desleais acarreta “implemento ficto da condição, com o consectário de tornar um direito expectativo em expectado, exigível e certo” (Martins-Costa, 2022, p. 137), afetando o plano da eficácia, sendo crucial identificar o comportamento dos figurantes durante o período de pendência (Webber, 2025).

Embora a maior parte da doutrina clássica<sup>533</sup> interpretasse o termo “maliciosamente” como uma exigência do dolo específico, a análise sistemática<sup>534</sup> do Código Civil sugere que a expressão abrange tanto a conduta dolosa quanto aquela gravemente culposa que seja frontalmente contrária à boa-fé objetiva, em sentido análogo ao § 162 do BGB (Buschinelli, 2019, p. 185).

Por esse motivo, não foi necessário que o legislador incluísse explicitamente o termo “dolo” no suporte fático do dispositivo, pois a manipulação compromete o interesse legítimo de que a condição se concretize conforme o curso natural dos fatos. Nesse contexto, a “malícia” é deduzida quando há uma disjunção flagrante entre a conduta esperada e o comportamento efetivamente adotado pelo manipulador (Salarini, 2024, p. 69-71).

Infelizmente, a discussão foi tratada no REsp n. 2117094/SP como mero *obiter dictum*, em que a deliberação marginal (*a latere*) apenas ilustrou os posicionamentos da doutrina sem estabelecer um limite claro sobre o conceito da malícia. Esse desfecho resultou na redação da *ratio decidendi* do acórdão, que gerou uma impressão perigosa e arbitrária sobre o que caracteriza a referida malícia.

---

533 Consideram **imprescindível** o elemento dolo para o artigo 129 do Código Civil (artigo 120 do Código Civil de 1916): Azevedo, Álvaro Villaça de. Código Civil comentado. São Paulo: Atlas, 2003, p. 148; p. 48; Oliveira, Eduardo Ribeiro. Comentários ao novo Código Civil. V. 2. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 347; Menke, Fabiano. Art. 129. In: Nanni, Giovanni Ettore (Coord.). Comentários ao Código Civil. São Paulo: Saraiva, 2018, p. 8167, edição Kindle (paginação irregular); Pontes de Miranda, Francisco. Tratado de Direito Privado. Tomo V. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013, p. 227-228; Ráo, Vicente. Ato jurídico. 2a ed. São Paulo: Saraiva, 1979, p. 343; Rodrigues, Silvio. Direito Civil. V. 1. 32a ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 252.

534 Considerando **prescindível** o elemento dolo para o artigo 129 do Código Civil (artigo 120 do Código Civil de 1916): Gomes, Orlando. Introdução ao Direito Civil. 22a ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019, p. 284, edição Kindle; Martins-Costa, Judith. Contrato de cessão de transferência de quotas. Acordo de sócios. Pactuação de parcela variável do preço contratual denominada earn out. Características e função (“causa objetiva”) do earn out. Revista de arbitragem e mediação, v. 42, jul./set. 2014, p. 153-188; Tepedino; Gustavo; Barboza, Heloísa Helena; Moraes, Maria Celina Bodin de. Código Civil interpretado conforme a Constituição da República. V. 1. 2a ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2007, p. 262; Tepedino, Gustavo; Oliva, Milena Donato. Teoria geral do Direito Civil. V. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 298 e ss., edição Kindle.

## 4.2. A MALÍCIA E A BANALIZAÇÃO DA BOA-FÉ

O alcance das metas é questão primordial e “essência” do *earn-out*. Por conta disso, impõe-se ao “alienante a restar por certo tempo na administração dos negócios (para que possa atingir as metas); ou pactuar certo padrão de diligência (para que as metas sejam atingidas eficazmente, sem problemas)” (Martins-Costa, 2014, p. 156).

É a existência desses mecanismos de *enforcement* positivo que permite a preservação da lucratividade de grandes empresas sem depender do Judiciário e sem resultar na utilização da boa-fé como uma “panaceia de cunho moral” (Martins-Costa, 2021, p. 250).

Afinal, a banalização da boa-fé gera decisões “contraditórias, antinômicas ou díspares sobre uma mesma situação de fato” e transforma balizas objetivas em tutelas subjetivas do que “que eu acho correto e adequado ou que eu faria nas circunstâncias” (Aragão, 2022, p. 357).

Por essa razão, o dever de administração visa a realização do interesse social de acordo de forma cooperativa, leal e proba (Artigo 1.011 do Código Civil) e não necessariamente gerar sempre o melhor comportamento ou resultado econômico positivo para a sociedade (Eizirik, 2008, p. 413). Afinal, “os maus resultados obtidos pela escolha de determinadas opções na gestão da sociedade não se configuram, necessariamente, como razão para concluir pela inexistência do dever de cuidado e diligência” (Wald, 2005, p. 169).

Ainda que exista um dever recíproco de cooperação, não é possível impor a manutenção das práticas de gestão previamente adotadas, considerando a alocação de riscos do Artigo 492 do Código Civil (Adamek; Conti, 2024, p. 8). Como defende Paulo Cezar Aragão (2022, p. 360), “o Contrato poderia trazer essa específica previsão, mas a boa-fé objetiva não”.

Essa margem de discricionariedade da nova gestão é aferida pelo *business judgment rule*, o qual atende os critérios de uma

decisão informada, refletida e desinteressada<sup>535</sup>, pautada no *know-how* acumulado ao longo de décadas de experiência e que ampara a alteração dos rumos da gestão da companhia, porquanto também é do comprador a intenção de valorizar a empresa, sem que haja interesses pessoais escusos (Aragão, 2022, p. 358). Nesse sentido:

Assim, salvo previsão contratual expressa em contrário, a autonomia privada confere ao adquirente e novo controlador liberdade na escolha da estratégia econômica e comercial que, de acordo com sua visão negocial, seja a mais adequada para que a sociedade adquirida se desenvolva e tenha um bom desempenho (Aragão, 2022, p. 363).

Logo, apenas “casos extremos de mudanças radicais que se expliquem unicamente pela intenção de influenciar o atingimento das metas do *earn-out* podem as alterações, a depender das circunstâncias, ser consideradas contrárias à boa-fé objetiva” (Adamek; Conti, 2024, p. 7). Contudo, sabe-se que essa perspectiva é pouco observada.

Por isso, os acórdãos (TJSP e STJ) acertaram ao pontuar que o *earn-out* não “atrela o direito à percepção do valor de bonificação atinente ao cumprimento do *Business Plan* à persistência de detenção de participação acionária pelo autor” (Caso Natura, 2024, fl. 6063) e que “a fixação do autor-apelado (Ricardo) como um dos sócios administradores tratava-se de conveniência” (Caso Natura, 2024, fl. 6.730).

Porém, ao entender que esse elemento estaria meramente associado “à prática intencional dos fatos que deram ensejo à não

---

535 “(i) Decisão informada: A decisão informada é aquela na qual os administradores basearam-se nas informações razoavelmente necessárias para tomá-la. [...]; (ii) Decisão refletida: A decisão refletida é aquela tomada depois da análise das diferentes alternativas ou possíveis consequências ou, ainda, em cotejo com a documentação que fundamenta o negócio. [...]; e (iii) Decisão desinteressada: A decisão desinteressada é aquela que não resulta em benefício pecuniário ao administrador [...]”. CVM, Processo Administrativo Sancionador n. RJ 2005/1443, dir. rel. Pedro Oliva Marcilio de Sousa, j. 10/05/2006.

implementação da condição” (Caso Natura, 2024, fl. 6.728), o STJ desvirtuou o conceito de “malícia” justamente nas suas razões de decidir, transformando a boa-fé em uma “noção depositária de todos os anseios” (Schreiber, 2016, p. 80-82):

De todo modo, ainda que se entenda que a verificação ficta da condição exige prova do dolo, por se tratar de fatos ocorridos na vigência do Código Civil de 1916, não está tal elemento associado a um resultado específico, mas somente à prática intencional dos fatos que deram ensejo à não implementação da condição, ou à implementação, na hipótese inversa. Como bem assinalado em precedente desta Corte Superior, “(...) cuida-se de ficção legal, que condena o dolo daquele que impede ou força o implemento da condição em proveito próprio” (REsp nº 1.337.749/MS, Rel. Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 14/2/2017, DJe de 6/4/2017).

No referido julgado, entendeu o colegiado que, na situação hipoteticamente contemplada na referida norma, estaria compreendida “(...) a rescisão unilateral imotivada perpetrada pelo cliente, que configura, por óbvio, obstáculo ao implemento da condição estipulada no contrato de prestação de serviços advocatícios”, ainda que o objetivo do mandante não fosse o de impedir o recebimento da verba honorária pelo mandatário, mas, sim, de promover a rescisão do contrato de prestação de serviços advocatícios.

O mesmo raciocínio deve ser empreendido para a solução do caso em apreço. Ainda que o resultado pretendido pela NATURA não fosse impedir o recebimento do valor adicional de R\$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais) pelo autor, foi o seu agir intencional (doloso), conforme apurado pelas instâncias ordinárias, que impediu o cumprimento do business plan no prazo de 3 (três) anos, a ensejar

a aplicação do preceito legal em comento para considerar adimplida a condição suspensiva.

Sob tal perspectiva, o direito ao recebimento do valor adicional contratualmente previsto dependia apenas da comprovação de que as condutas atribuídas à ré impediram, de fato, o alcance da condição contratualmente estabelecida (atingimento das metas definidas no business plan), não importando quais eram os seus objetivos, se para evitar o pagamento do bônus ou para outra finalidade qualquer (Caso Natura, 2024, fl. 6.728).

Primeiro, pela evidente contradição da decisão. Inicialmente, defendeu-se, a respeito da verificação ficta, que “não está tal elemento associado a um resultado específico” e, logo após, afirmou-se que a lei “condena o dolo daquele que impede ou força o implemento da condição em proveito próprio” (Caso Natura, 2024, fl. 6.728).

Ora, se o elemento fosse considerado dissociado do resultado específico, o dolo seria irrelevante para a implementação da condição, bastando a prática de condutas que violassem os deveres de lealdade e cooperação.

Segundo, porque o direito ao recebimento do *earn-out* não “dependia apenas da comprovação de que as condutas atribuídas à ré impediram, de fato, o alcance da condição contratualmente estabelecida” (Caso Natura, 2024, fls. 6.728-29), mas sim de que as condutas violaram os deveres de boa-fé.

Concretamente, essas violações foram demonstradas. O contrato (i) reconhecia que a operação pressupunha a realização de uma *due diligence* detalhada, sendo Ricardo o responsável por eventuais passivos ocultos descobertos<sup>536</sup>; (ii) concedia à Natura acesso ao vasto acervo

---

536 1.6 **Considerando que, após a conclusão da Due Diligence**, a Natura e a Janos pretendem dar prosseguimento à operação, de modo com que a Nova participe do capital da Sociedade à razão de 75% (setenta e cinco por cento), nas condições e com as ressalvas expostas no presente instrumento. [...] 7.3 Ricardo declara que **a documentação apresentada por ele próprio e pela Sociedade e por membros de sua administração, durante o processo de “due diligence”, retrata com absoluta**

centenário da Flora Medicinal<sup>537</sup> e (iii) subordinava as alterações do BP às deliberações conjuntas.

Todavia, o laudo pericial concluiu que (i) “as alterações do *“Business Plan”* deveriam ser deliberadas em conjunto”, o que não ocorreu (Caso Natura, 2024, fl. 3.497); (ii) as exigências formuladas pela ANVISA foram prorrogadas “várias vezes a fim de dar tempo para o mercado se enquadrar nas normas de boas práticas de fabricação e qualidade” (Caso Natura, 2024, fl. 3.528); (iii) os procedimentos adotados pela Flora Medicinal não lhe proporcionam qualquer vantagem, “a vantagem tributária planejada só veio a beneficiar ao Grupo da Natura Cosméticos” (Caso Natura, 2024, fls. 3.560 *ref.* 2.811 - 2.813); (iv) “não restou apurada nota fiscal de venda de produtos às empresas Requeridas, o que poderia caracterizar *transfer price*” (Caso Natura, 2024, fl. 3.565); (v) embora as metas do *Business Plan* tenham sido reduzidas (Caso Natura, 2024, fl. 3.635), foram levadas a registro 41 produtos que não constavam no plano (Caso Natura, 2024, fl. 3.577), sendo a todas as marcas da linha Ekos registradas apenas 7 meses da aquisição da Flora pela Natura (Caso Natura, 2024, fl. 3.580) e (vi) não foram encontrados passivos ocultos (Caso Natura, 2024, fl. 3.597) e não havia obrigação da Flora Medicinal de efetuar provisões contábeis (Caso Natura, 2024, fl. 3.623).

Esse somatório de fatores foi sintetizado como prova não apenas de uma violação da boa-fé objetiva, mas como efetiva conduta dolosa da Natura contra Ricardo:

---

**fideldade a situação patrimonial, econômica e financeira da Sociedade**, não havendo passivos de ordem civil, societária, contratual, fiscal, financeira, mercadológica, previdenciária, trabalhista, consumerista, comercial, ambiental ou relativa ao Fundo de Garantia por Tempo de Serviço, entre outros além daqueles indicados nos registros contábeis da Sociedade e na Cláusula 7.4 abaixo. [...] 7.5 Ricardo responderá também pela veracidade de todas as declarações constantes da cláusula 6. 7.6 **Cumprirá a Ricardo, exclusivamente a suas expensas, em caso de exigência de qualquer passivo oculto** e/ou contingência da Sociedade ou de suas subsidiárias, [...]. (Grifo nosso)

537 6.1 Ricardo e a Sociedade declaram que: [...] e) o acervo de pesquisa da Sociedade, pertencente a ela integral e exclusivamente, [...] f) o acervo técnico-científico da Sociedade, pertencente a ela integral e exclusivamente.

E, afastado o argumento ventilado nas razões de seus embargos, **não se tratou de presunção a identificação de que condutas praticadas pelas corrés Nova-Flora e Natura haviam sido caracterizadas como dolosas.** Todo o fio da fundamentação externada na sentença e ratificada no acórdão partiu da análise de todo o contexto da venda da participação acionária, dos desdobramentos havidos durante a gestão do autor-embargado e o seu afastamento e, principalmente, os episódios que sucederam a exclusão dele do posto de sócio-gerente, em que a embargante muito embora acionista majoritária da Nova-Flora, **realizou uma série de transferências de capital, recursos humanos entre as empresas do grupo econômico** que como descrito no acórdão recorrido, [veio] mostrar risco **e redução operacional provocada voluntariamente pela ré Natura afetando o potencial de atuação da Flora Medicinal notadamente quanto ao desenvolvimento de novos produtos** revelada a nitidez da **intenção em obstaculizar o acesso ao autor-embargado à bonificação ajustada em caso de êxito das metas convencionadas no plano de negócios** (Caso Natura, 2024, fl. 6.081) (grifo nosso).

A questão é que caso não fosse demonstrado nem o dolo, nem a violação manifesta da boa-fé objetiva, a ficção do Artigo 129 do Código Civil não incidiria se houvesse “apenas culpa leve do figurante” (Salarini, 2024, p. 73).

Como ilustrado, os deveres anexos impostos ao comprador limitam-se a obrigações de meio (melhores esforços) dentro de sua estratégia empresarial para o bom desempenho da sociedade (Aragão, 2022, p. 366). Isso significa que, mesmo que a conduta intencional da parte impeça o implemento da condição, a análise da *business judgment rule* deve considerar se os atos foram realizados de boa-fé visando a atender aos melhores interesses da sociedade (Martins-Costa, 2014, p. 159).

A malícia não foi caracterizada pela mera “prática intencional dos fatos que deram ensejo à não implementação da condição”, mas sim devido a uma série de condutas: (i) a postura arbitrária da Natura ao excluir Ricardo da sociedade sem provas de passivos ocultos (Caso Natura, 2024, fl. 6.732), (ii) o esvaziamento humano e operacional da Flora Medicinal, com o único objetivo de beneficiar a Natura (Caso Natura, 2024, fl. 6.729), (iii) a plena capacidade de solucionar as exigências regulatórias tempestivamente, caso a Natura se esforçasse (Caso Natura, 2024, fl. 6.729), (iv) a modificação unilateral e ilícita do BP (Caso Natura, 2024, fl. 6.729) sem que fosse demonstrada justificativa legítima ou prova de que tais condutas se “faziam extremamente necessárias à sobrevivência da sociedade empresária, ou, ainda, de que teria havido causa excludente de responsabilidade” (Caso Natura, 2024, fl. 6.730-6.733).

Isso porque o que efetivamente caracteriza uma atitude maliciosa é a violação manifesta dos deveres anexos à boa-fé objetiva, que “não deve resultar na subversão dos riscos próprios a cada negócio, pois todo o bônus importa ônus, todo contrato tem seu risco” (Martins-Costa, 2015, p. 465). Nesse sentido:

O não atingimento das metas previamente definidas no contrato de compra e venda de participação societária não pode, em princípio, configurar violação ao princípio da boa-fé objetiva, pelo simples fato de o comprador ter gerido a companhia da forma que lhe parecia estrategicamente mais adequada (Salarini, 2024, p. 64).

Entender de forma diversa concederia um poder excessivo ao vendedor. Este poderia desconsiderar o contexto fático da empresa para alegar que uma decisão de negócio legítima e alinhada à finalidade econômico-social da transação e ao melhor interesse da companhia como pretexto seria causa para o cumprimento fictício de uma condição que estava longe de ser alcançada.

Nesses casos, não há intenção deliberada do comprador de frustrar ou dificultar o alcance das metas. Mesmo que suas ações possam, eventualmente, impedir o implemento da condição, o princípio da boa-fé objetiva confere legitimidade à gestão dos seus negócios. Assim, “o não atingimento das metas é uma consequência natural do insucesso comercial do negócio e não de uma conduta abusiva ou estratégica” (Salarini, 2024, p. 59).

Portanto, é irretocável a conclusão do acórdão de que a Natura violou dolosamente os seus deveres para evitar o *earn-out*. Contudo, o fundamento utilizado para essa conclusão demonstrou-se equivocado, pois se baseou em premissas genéricas, dissociadas da natureza condicional e que ultrapassam a delimitação dos deveres anexos da boa-fé.

#### **4.3. DIRETRIZES CONTRATUAIS E DE GESTÃO A PARTIR DO CASO NATURA**

O foco excessivo nas métricas estabelecidas para o auferimento do *earn-out*, somada à incúria quanto aos critérios que deveriam regular a conduta das partes e a gestão da empresa após a venda resultam na maioria dos litígios que envolvem o *earn-out*.

A despeito da ausência de padronização da cláusula, a presunção de sofisticação dos contratantes em relações empresariais para alocar riscos (art. 425, CC; En. 25 I JDC) faz com que a clareza e precisão dos seus elementos seja imperativa para a prevenção de controvérsias, quanto a (i) fórmula de pagamento do preço adicional; (ii) as metas a serem atingidas; (iii) o período do *earn-out* e, especialmente, (iv) o procedimento *pós-closing*, que estabelece como e quem regerà a administração da companhia para alcance das metas (Buschinelli, 2017, p. 230; Mussnich, 2021, p. 986).

A preocupação é natural, dado que a cláusula de *earn-out* positivo sujeita uma parcela do preço a uma condição suspensiva (Adamek;

Conti, 2024, p. 2) e dali derivaria uma expectativa recíproca quanto deveres de conduta visando alcançar objetivos comuns.

Afinal, seria irrazoável pressupor a pactuação do *earn-out* sem querer atingi-lo, porquanto sua finalidade econômico-social é tanto assegurar ao vendedor o preço justo por suas quotas/ações e a compensação adequada por sua colaboração na fase de transição empresarial, quanto permitir ao comprador dirimir a assimetria de informação, a inexperiência dos novos compradores e a divergência de expectativas (Martins-Costa, 2021, p. 521).

Contudo, o *earn-out* se qualifica como negócio parciário, no qual a contraprestação é baseada em uma parcela variável dos lucros obtidos pelo comprador. Assim, embora as partes busquem o sucesso da empreitada, “esse interesse coincidente não se erige em um fim comum [...] haja a relação assimétrica entre as partes” (Adamek; Conti, 2024, p. 4).

Há aí um evidente conflito de agência. Em função dele, o aspecto mais relevante no *earn-out* é a forma como o relacionamento entre os contratantes será conduzido, desde a assinatura até o prazo final para o cumprimento das metas.

De acordo com Adamek e Conti (2024, p. 4), “parâmetros rígidos (como *thresholds* numéricos e datas certas)” tendem a refletir “a intenção das partes de preferir a segurança jurídica à equidade”. Contudo, esses parâmetros não afastam a “possibilidade de uma interpretação teleológica ou integração que se afaste em parte da literalidade da cláusula caso haja razões especialmente fortes para tanto”.

Nesse cenário, o advogado deve agir como um “engenheiro de custos” (Gilson, 1984, p. 239-313) destinado à maximização do lucro no longo prazo, em detrimento da obtenção de objetivos prejudiciais ao futuro da companhia (Buschinelli, 2017, p. 229).

Para isso, a realização de procedimentos administrativos claros e conduzidos por terceiros independentes, como sanções prévias, suspensões e afastamentos, retenção de valores e mecanismos de

devolução facilitam a investigação de problemas e mitigam os custos decorrentes de litígios que perduram décadas.

No Caso Natura, o contrato não estipulou nenhuma dessas ferramentas, o que ensejou o debate a respeito da presença de malícia na conduta do comprador. Notoriamente, nem todos os aspectos requerem regulamentação. Todavia, deve-se ponderar “a importância dessa divisão de poderes, observando que muitos conflitos decorrentes da execução do *earn-out* surgem exatamente da falta de uma regulamentação adequada sobre essa questão” (Salarini, 2024, p. 25), pois a falta de clareza transforma a co-administração em um terreno de litígios, dificultando a implementação de uma visão estratégica coerente.

Assim, “é fundamental o estudo da alocação do poder empresarial e das ferramentas para sua disciplina e monitoramento. A estrutura de poder da sociedade anônima é fator crucial para atingir esse resultado” (Munhoz, 2012, p. 506).

A assunção do risco do vendedor da condição não se concretizar, devido ao insucesso da sociedade, pressupõe transparência na gestão de informações, assim como o controle das metas traçadas. Caso o plano inicialmente traçado se revele inócuo, caberá às partes estipular válvulas de escape para revisão:

válvulas de escape para revisão do próprio plano de negócios, ao longo dos três anos, com fator redutor da própria bonificação, inclusive independente de aceitação do sócio minoritário, explicitando-se justificativas proporcionais à readaptação das metas, a exemplo da alteração superveniente da regulação da ANVISA ou escassez de matéria-prima dos produtos de seu portfólio (Caso Natura, p. 59).

Considerando que “a alocação de poder na empresa vendida é entendida como quem será o responsável para comandar as áreas sensíveis da empresa” (Piva, 2019, p. 84), perspectivas claras sobre a

governança da nova empresa e previsões concretas sobre (i) limites de gestão estratégica ou operacional; (ii) a regulação dos níveis de influência e representação na administração da empresa alienada tanto sobre o vendedor quanto sobre o comprador, através de poderes de veto, voto simples; (iii) planos de investimentos de médio e longo prazo, incluindo a fontes de financiamento, distribuição e a priorização de áreas, como P&D; (iv) *frameworks* robustos de *compliance* pós-aquisição; (v) mecanismos de transição de ativos intangíveis críticos (acervo científico e propriedade intelectual) contribuem significativamente para mitigar a incerteza e o risco de conflitos entre as partes e podem servir como um parâmetro interpretativo de conduta.

A delimitação do nível de suporte (financeiro, humano e operacional) do comprador na nova gestão é basilar para aproximar as métricas acordadas de resultados mais palpáveis (Salarini, 2024, p. 26) e auxiliam a manter o alinhamento de expectativas e mitigar do risco de descomprometimento, justamente porque preservam a sistemática do *earn-out*: a existência de interesses comuns de sucesso (Lima; Oliveira, 2023, p. 285).

O uso de práticas colaborativas, como mediações empresariais, é benéfico para apurar resultados parciais nos contratos e contribui para que a discussão não seja iniciada tão somente após a impossibilidade da obrigação.

A previsão de poderes de óbice, como a sujeição da realização de mudanças significativas (com o conceito definido em contrato) “em áreas que possam impactar o *earn-out*, como a gestão de produtos diretamente vinculados às metas” à consulta prévia do vendedor podem evitar acusações de *transfer price* (Salarini, 2024, p. 26).

Em suma, o *earn-out* jamais pode ser assinado e simplesmente esquecido. Seu acompanhamento deve partir da aceitação plena das informações averiguadas no *due-diligence* (passado) e ser acompanhado através de auditorias independentes e da prestação objetiva das informações recíprocas com uma gestão colaborativa e com poderes claros (presente).

Eventuais controvérsias devem ser resolvidas através de medidas alternativas, como a própria revisão da cláusula em prazos determinados e condições, com consequências previamente alinhadas e ações fundamentadas, tendo em vista o interesse real no longo prazo.

Dessa forma, as medidas sugeridas poderiam ser utilizadas para adequar o Contrato à nova realidade, com metas distintas e a previsão de como se daria a administração com obrigações conjuntas, sem imposições inflexíveis e prejudiciais ao futuro da empresa.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A cláusula de *earn-out* é um mecanismo crucial em fusões e aquisições, especialmente para solucionar impasses na avaliação do valor da empresa-alvo. Este estudo se dedicou a investigar os aspectos jurídicos e econômicos desta cláusula, buscando identificar os fatores que elevam seu potencial litigioso e, em seguida, propor estratégias contratuais para a mitigação desses riscos. Um foco adicional foi a análise do caso Natura, que serve como ilustração prática das complexidades e obstáculos inerentes à aplicação do *earn-out* em transações empresariais de grande porte.

A análise do caso demonstrou que, embora o Superior Tribunal de Justiça tenha acertado no resultado, ao reconhecer que a Natura (compradora) obteve maliciosamente o implemento da condição, sua fundamentação mostrou-se perigosa.

Conforme se debateu, a decisão do STJ flertou com uma definição excessivamente ampla de “malícia” ao sugerir que a mera “prática intencional dos fatos” seria suficiente para a caracterização do dolo. Ao invés de balizar premissas objetivas e adequadas ao contexto empresarial, a Corte minimizou a importância da *business judgement rule* e abriu margem para que decisões de gestão legítimas do comprador sejam indevidamente questionadas.

A hipótese levantada sugeria que a aplicação de cláusulas de *earn-out* sem uma estruturação clara e objetiva de indicadores

de desempenho e mecanismos de solução de disputas aumenta significativamente o risco de conflitos judiciais entre compradores e vendedores. A análise confirmou essa hipótese, evidenciando que a ausência de critérios bem definidos e a falta de transparência na gestão pós-aquisição são fatores determinantes para o surgimento de litígios, como observado na pesquisa jurisprudencial e no próprio Caso Natura.

O estudo identificou que situações como interferência na gestão, adoção de novas políticas empresariais sem o devido consenso e alterações estratégicas não comunicadas podem impactar negativamente o cumprimento das metas estabelecidas no *earn-out*. Há, assim, um dever proativo de conduta ligado à boa-fé objetiva que deve ser seguido pelas partes de forma recíproca ao longo de toda a relação.

Notoriamente, isso não significa uma escusa completa da parte que vê frustrado o seu objetivo para atribuir a outra a responsabilidade por uma suposta conduta que nada tem relação com os deveres colaborativos derivados do instituto.

Para mitigar esses riscos, recomenda-se a inclusão de cláusulas contratuais que estabeleçam claramente a nova estrutura de poderes e administração da companhia adquirida, definindo os limites e parâmetros de gestão e influência das partes sob aspectos operacionais, humanos, de propriedade intelectual durante o período de *earn-out*, com o propósito de gerar uma assimilação gradativa e coesa dos benefícios mútuos das partes para os seus resultados.

Além disso, a previsão de mecanismos eficientes de resolução de disputas e sanções administrativas é vital para evitar que a disputa origine um conflito judicial com custos excessivos e duração prolongada, cujos resultados são negativos para ambos.

A mitigação de conflitos não virá de um apelo genérico à boa-fé ou de interpretações judiciais que subvertem o risco empresarial. É fundamental que os contratos estabeleçam parâmetros claros de gestão, limites à discricionariedade do comprador, mecanismos de transparência e informação e regras para a revisão das próprias metas.

Portanto, conclui-se que, embora a cláusula de *earn-out* seja uma ferramenta útil para alinhar expectativas em transações de M&A, só alcançará sua plena eficácia como instrumento de alinhamento e geração de valor se for meticulosamente estruturada e se as partes adotarem práticas que fomentem a confiança e a colaboração mútua.

## REFERÊNCIAS

ADAMEK, Marcelo Vieira Von; CONTI, André Nunes. A cláusula de earn-out (parcela contingente do preço) em aquisições de empresas no direito brasileiro. *Res Severa Verum Gaudium*, Porto Alegre, v. 8, n. 2, p. 04-25, maio 2024.

ALMEIDA, Ricardo C. de. Avaliação e decisões de investimento. In: SADDI, Jairo (Org.). *Fusões e aquisições: aspectos jurídicos e econômicos*. São Paulo: IOB, 2002.

ALVES, Daniel Rodrigues. 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. 2016. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2016.

ANDRADE, Fábio Siebeneichler de. Notas sobre o enquadramento da cláusula earn-out na teoria geral do contrato de compra e venda. *Revista Brasileira de Direito Civil: RBDCivil*, Belo Horizonte, n. 25, p. 141-154, jul./set. 2020.

ARAGÃO, Paulo Cezar. Obrigações vinculadas à cláusula de earn-out prevista no contrato. In: GOUVÊA, Carlos P.; PARGENDLER, Mariana; LEVI-MINZI, Maurizio. *Fusões e Aquisições: Pareceres*. São Paulo: Grupo Almedina, 2022. E-book. ISBN 9786556275178. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786556275178/>. Acesso em: 01 ago. 2024.

BARTLETT, Joseph. *Equity Finance: Venture Capital, Buyouts, Restructurings and Reorganizations*. 2.ed. New York: Wolters Kluwer Law & Business, 2014.

BRASIL. Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 17 dez. 1976.

BRASIL. Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

BRASIL. Lei n.º 14.133, de 1º de abril de 2021. Dispõe sobre Licitações e Contratos Administrativos. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 1º abr. 2021.

BUSCHINELLI, Gabriel S. Compra e Venda de Participações Societárias de Controle. Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da USP. Orientador: Eduardo Secchi Munhoz. São Paulo, 2017.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad. Cláusula de determinação contingente do preço (Earn Out) na compra e venda de participações societárias. In: LAMACHIA, Claudio; CERZETTI, Sheila Neder; COSTA NETO, Gustavo Ramiro (coords.). Estudos de direito empresarial. Brasília: OAB, Conselho Federal, v. I, p. 2019.

COUTINHO, Sérgio Mendes B. Fusões e aquisições. 5. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2017. ISBN 9788547222253. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788547222253/>. Acesso em: 15 dez. 2024.

D'ANGELO, Andrea; MONATERI, Pier Giuseppe; SOMMA, Alessandro. Buona Fede e giustizia contrattuale. Torino: G. Giappichelli, 2005.

DELAWARE COURT OF CHANCERY. Airborne Health, Inc. v. Squid Soap, LP. 984 A.2d 126, 13 jan. 2009. Disponível em: <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/2010/140730-1.html>. Acesso em: 08 dezembro 2024.

DIREITO EMPRESARIAL CAFÉ COM LEITE. A cláusula de earn-out na aquisição de sociedades: solução ou postergação do problema? Entrevistado: Francisco Antunes Maciel Müssnich. Entrevistadora: Amanda Athayde. Spotify. 22 abr. 2022. Podcast. Disponível em: <https://open.spotify.com/episode/6NTRvBIARZ5Mpptco6gapb>. Acesso em: 08 abr. 2024.

EIZIRIK, Nelson, et al. Mercado de capitais. Regime jurídico. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

FRASER, Jill Andresky. Using Earn-out Agreements. INC, Outubro de 1991. Disponível em < <https://www.inc.com/magazine/19911001/4908.html>>. Acesso em: 12 dezembro 2024.

FREUND, James C. Anatomy of a merger: strategies and techniques for negotiating corporate acquisitions. New York: Law Journal Press, 1975.

GILSON, Ronald J. Value creation by business lawyers: legal skills and asset pricing. The Yale Law Journal, v. 94, n. 2, p. 239–313, 1984. Disponível em: [https://scholarship.law.columbia.edu/faculty\\_scholarship/986/](https://scholarship.law.columbia.edu/faculty_scholarship/986/). Acesso em: 24 out. 2024.

HARRISON, Christopher. Make the Deal: Negotiating Mergers & Acquisitions. New Jersey: Bloomberg Press, 2016.

KALANSKY, Daniel; SANCHEZ, Rafael. Earn Out nas Operações de Fusões e Aquisições (M&A). In: Finanças Corporativas: aspectos jurídicos e estratégicos. BROTEL, Sérgio (coord.). São Paulo: Atlas, 2016.

LIMA, Leandro R. R.; OLIVEIRA, Henrique T. de. A mediação de disputas decorrentes de operações de fusões e aquisições. In: NASCIMBENI, Asdrubal F.; CARDOSO, Christiana B.; RANZOLIN, Ricardo. Meios Adequados de Solução de Conflitos: arbitragem, dispute

board, mediação, negociação e práticas colaborativas. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. ISBN 9786556279497. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786556279497/>. Acesso em: 04 ago. 2024.

LOTUFO, Mirelle Bittencourt. Disputas em M&A: a cláusula de earn-out e o cumprimento de metas. *Revista de Direito Privado*, v. 123, p. RR-11.4, jan./mar. 2025. Disponível em: <https://proview.thomsonreuters.com/launchapp/title/rt/periodical/92990967/v20250123/page/RR-11.4%20>. Acesso em: 6 nov. 2025.

MARQUES, José Frederico. *Instituições de direito processual civil*. 1. ed. rev. e atual. São Paulo: Millennium, 2000.

MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Execução Diferida nos Contratos de M&A*. (Coleção IDiP). São Paulo: Grupo Almedina, 2022.

MARTINS-COSTA, Judith. Contrato de cessão e transferência de quotas. Acordo de sócios. Pactuação de parcela variável do preço contratual denominada Earn Out. Características e função (“causa objetiva”) do Earn Out. *Revista de Arbitragem e Mediação*, São Paulo, v. 42, p. 153–188, jul./set. 2014.

MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa Fé no Direito Privado*. 3 ed. 2021. 3. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2024. E-book. ISBN 9786555599718. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9786555599718/>. Acesso em: 15 fev. 2025.

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Tratado de direito comercial brasileiro*. v. 6, livro 4, parte 1. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1939.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Quem deve comandar a companhia? Alocação do poder empresarial: sistema de freios e contrapesos. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins (coord). *Temas Essenciais de Direito*

Empresarial: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa. São Paulo: Saraiva, 2012.

MÜSSNICH, Francisco Antunes Maciel. A cláusula de earn-out na aquisição de sociedades: solução ou postergação do problema? In: Castro, Rodrigo Rocha Monteiro de; Azevedo, Luís André; Henriques, Marcus de Freitas (Coords.). Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas: Homenagem a Nelson Eizirik. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

PEARLMAN, Jessica Cabral; PATERNO, Tatjana. Announcing the ABA's 2023 Private Target Mergers & Acquisitions Deal Points Study. Business Law Today, American Bar Association, 22 dez. 2023. Disponível em: [https://www.americanbar.org/groups/business\\_law/resources/business-law-today/2023-december/announcing-aba-2023-private-target-ma-deal-points-study/?login](https://www.americanbar.org/groups/business_law/resources/business-law-today/2023-december/announcing-aba-2023-private-target-ma-deal-points-study/?login) Acesso em: 11/12/2024.

PENNA, Paulo Eduardo; PINHO, Luiza Shinzato de. Preço Contingente em Operações de Fusões e Aquisições (M&A): A Cláusula de Earn-Out. In: Atualidades em Direito societário e mercado de capitais, Vol. II. HANSZMANN, Felipe (Org.), Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017.

PIVA, Luciano Zordan. O Earn-Out na Compra e Venda de Participações Societárias. Dissertação apresentada para obtenção de grau de mestre em Direito pelo programa de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2018. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/185100/001079529.pdf?sequence=1&isAllowed>. Acesso em: 08 abr. 2024.

QUINN, Brian J. M. Putting your money where your mouth is: the performance of earnouts in corporate acquisitions. University of Cincinnati Law Review, v. 81, n. 1, p. 127-172, 2013. Disponível em: <https://scholarship.law.uc.edu/uclr/vol81/iss1/4/>. Acesso em: 12 dez. 2024.

RIBEIRO, Gustavo Pires. As cláusulas de earn-out e a mediação. Revista Brasileira de Alternative Dispute Resolution – RBADR, Belo Horizonte, ano 03, n. 06, p. 109-129, jul./dez. 2021.

SÁ, Fernando Oliveira e. A determinação contingente do preço de aquisição de uma empresa através de cláusulas earn-out. In: CÂMARA, Paulo. (Coord.). Direito de Aquisição de Empresas. Coimbra: Coimbra Editora, 2011.

SALARINI, Pedro Augusto Teixeira. O earn-out nos contratos de compra e venda de participação societária: comportamentos maliciosos e mecanismos de repressão. 2024. 81 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2024.

SCHREIBER, Anderson. A proibição de comportamento contraditório: tutela da confiança e venire contra factum proprium. 4. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2016.

STJ, REsp n. 2.117.094/SP, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 5/3/2024, DJe de 11/3/2024. Citado como Caso Natura - STJ.

STJ, REsp n. 2.142.834/SP, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 11/6/2024, DJe de 18/6/2024.

TJSP; Apelação Cível 0077029-84.2004.8.26.0100; Relator (a): Piva Rodrigues; Órgão Julgador: 9a Câmara de Direito Privado; Foro Central Cível - 1a Vara Cível; Data do Julgamento: 01/06/2021; Data de Registro: 02/06/2021. Citado como Caso Natura.

UNITED STATES COURT OF APPEALS, TENTH CIRCUIT. O’Tool v. Genmar Holdings, Inc. 2 nov. 2004. Disponível em: <https://casetext.com/case/otool-vgenmar-holdings-inc>. Acesso em: 8 dez. 2024.

UNITED STATES COURT OF APPEALS, EIGHTH CIRCUIT. *Yarborough v. Devilbiss Air Power, Inc.* 5 mar. 2003. Disponível em: <https://casetext.com/case/yarborough-v-devilbiss-air-power-inc>. Acesso em: 8 dez. 2024.

WALD, Arnaldo. *Comentários ao novo Código Civil*. vol. 14, Livro II – Do direito da empresa. Arts. 966 a 1.195. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

WEBBER, Pietro Benedetti Teixeira. *Condição potestativa pura e implemento ficto da condição: as hesitações da jurisprudência sobre os artigos 122 e 129 do Código Civil*. In: *AGIRE | Direito Privado em Ação*, n.o 170, 2025. Disponível em: <https://agiredireitoprivado.substack.com/p/agire170>. Acesso em 2 nov. 2025.

WOMBLE BOND DICKINSON. *Earnout Deals Surge in Uncertain Times – What M&A Professionals Need to Know About Earnouts*. 2023. Disponível em: <https://www.wombledonddickinson.com/us/insights/alerts/earnout-deals-surge-uncertain-times-what-ma-professionals-need-know-about-earnouts>. Acesso em: 16 jan. 2025.

## **A VALIDADE E A EFICÁCIA DA CLÁUSULA DE *BREAK-UP FEE* COMO INSTRUMENTO DE ALOCAÇÃO DE RISCOS NAS OPERAÇÕES DE M&A.**

### **THE VALIDITY AND EFFECTIVENESS OF THE BREAK-UP FEE CLAUSE AS A RISK ALLOCATION MECHANISM IN M&A TRANSACTIONS**

*Marcelo Matos Amaro da Silveira (Universidade Federal de Minas Gerais)*<sup>538</sup>

*Fernanda Dolabella Resende (Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais)*<sup>539</sup>

**Resumo:** Este artigo analisa a cláusula de *break-up fee* no contexto das operações de fusões e aquisições (M&A) sob a ótica do direito brasileiro, com enfoque na sua validade e eficácia como instrumento de alocação de riscos. A cláusula, originada na prática contratual estadunidense, tem sido incorporada com crescente frequência a contratos no Brasil, ainda que sem previsão legal expressa. O objetivo do estudo é examinar a validade e a eficácia jurídica da *break-up fee*, diferenciando-a de outras categorias jurídicas próximas, como cláusula penal, e identificar os requisitos para sua plena operatividade à luz do ordenamento jurídico nacional. O método utilizado é o analítico-dedutivo, com base em revisão bibliográfica, análise legislativa, precedentes administrativos e estudo de casos práticos. Demonstra-se que, apesar de atípica, a cláusula é juridicamente válida quando respeita os princípios da boa-fé, da função social do contrato e da autonomia privada, conforme autorizado pelo artigo

---

538 *Head* da área de Contratos do Freitas Ferraz Advogados em Belo Horizonte/MG. Professor substituto de Direito Civil na Faculdade de Direito da UFMG. Doutor em Direito Civil pela Faculdade de Direito do Largo de São Francisco – USP (FDUSP). Mestre em Direito Civil pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa (FDUL). Graduado em Direito pela Faculdade Milton Campos/MG. Professor em cursos de graduação e pós-graduação. Membro fundador do Instituto Brasileiro de Direito Contratual – IBDCont. Membro Titular do Instituto de Estudos em Responsabilidade Civil – IBERC.

539 Advogada na equipe de direito societário no Freitas Ferraz Advogados em Belo Horizonte/MG. Pós-Graduada em Direito do Trabalho e Previdenciário pela PUC-MG. Pós-Graduada em Direito Empresarial pelo Ibmec. Graduada em Direito pela UFMG.

425 do Código Civil e reforçado pelo artigo 421-A, II, introduzido pela Lei da Liberdade Econômica. Quanto à eficácia, conclui-se que ela depende de sua estruturação cuidadosa, com redação clara, previsão de fatores de eficácia objetivos e valor economicamente justificável. O artigo ainda discute os limites do controle judicial, especialmente em cenários de desproporcionalidade. Ao final, sustenta-se que a *break-up fee*, quando bem calibrada, representa um instrumento legítimo de alocação de riscos e fortalecimento da previsibilidade contratual em operações complexas.

**Palavras-chave:** Fusões e aquisições (M&A); cláusula de *break-up fee*; contratos empresariais; cláusulas contratuais; alocação de riscos; autonomia privada; validade e eficácia.

**Abstract:** This article analyses the break-up fee clause in the context of mergers and acquisitions (M&A) transactions from the perspective of Brazilian law, focusing on its validity and effectiveness as a risk allocation instrument. Originating in U.S. contractual practice, the clause has been increasingly incorporated into agreements in Brazil, even in the absence of express statutory provision. The purpose of the study is to examine the legal validity and enforceability of the break-up fee, distinguishing it from other related legal categories, such as liquidated damages, and to identify the requirements for its validity and effectiveness under the national legal framework. The method employed is analytical-deductive, based on literature review, legislative analysis, administrative precedents, and case studies. The study demonstrates that, although atypical, the clause is legally valid when it complies with the principles of good faith, the social function of the contract, and private autonomy, as authorized by Article 425 of the Civil Code and reinforced by Article 421-A, II, introduced by the Economic Freedom Act. As to enforceability, the article concludes that it depends on careful structuring, with clear drafting, inclusion of objective effectiveness factors, and an economically justifiable amount. The article also discusses the limits of judicial review, particularly in cases of disproportionality. Ultimately, it argues that the break-up fee,

when properly calibrated, constitutes a legitimate instrument for risk allocation and for enhancing contractual predictability in complex transactions.

**Keywords:** Mergers and acquisitions (M&A); break-up fee clause; business contracts; contractual clauses; risk allocation; private autonomy; validity and enforceability.

**Sumário:** 1. Introdução. 2. O que é a cláusula de *break-up fee*? 2.1. Diferença em relação a figuras próximas. 2.2. Função da cláusula de *break-up fee*. 3. A validade da cláusula de *break-up fee* no Direito brasileiro. 4. A eficácia da cláusula de *break-up fee* no Direito brasileiro. 4.1. Fator de eficácia. 4.2. Controle da cláusula de *break-up fee*. 5. Conclusão.

## 1. INTRODUÇÃO

A realização de uma operação de M&A, acrônimo para *mergers and acquisitions*, ou, em português, fusões e aquisições, é, usualmente, um processo complexo e que envolve altos custos de transação *ex ante*. Inegavelmente trata-se de uma operação dispendiosa às partes envolvidas, já que, além do tempo, ela engloba custos com a contratação de advogados para a elaboração e negociação dos documentos da operação e realização de auditoria jurídica, de assessores e especialistas técnico/financeiras e a alocação de pessoal. Os custos desembolsados ao longo de uma operação de M&A podem representar uma cifra relevante para as partes, não só financeiro, mas também o custo de oportunidade envolvido no tempo gasto pelas partes ao longo da negociação da transação<sup>540-541</sup>.

540 WACHTEL, Jonathan T. Breaking Up is Hard to Do: A Look at Brazen v. Bell Atlantic and the Controversy over Termination Fees in Mergers and Acquisitions. *Brooklyn Law Review*, v. 65, 1999. p. 586 (Disponível em: <brooklynworks.brooklaw.edu/blr/vol65/iss2/9?utm\_source=brookutm\_medium=PDF&utm\_campaign=PDFCoverPages>. Acesso em 30 jun. 2025.

541 MILLER JR., Edwin L. *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide*. 1. ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2008.p. 27-28. O autor destaca particularmente

Importante ressaltar que, com base na definição de Sérgio Botrel<sup>542</sup>, a expressão M&A congrega uma série de operações que têm por objetivo a combinação de negócios e a reorganização societária, podendo envolver desde a compra de ativos ou participações de uma sociedade, até a incorporação de sociedades, constituição de consórcios, entre outros.

Essas operações envolvem, segundo aponta Fernanda Martins-Costa<sup>543</sup>, um caminho (*iter*) contratual a ser perseguido entre as partes que está fortemente baseado em sua cooperação. São, nesse sentido, desenvolvidas com base em uma série de obrigações e atividades que precisam ser cumpridas, observadas ou realizadas pelas partes. Ou seja, há, nesse tipo de negócio, o fenômeno chamado de formação progressiva do contrato, pelo qual as partes vão, aos poucos, por meio de uma negociação paulatina e estruturada, estabelecendo o conteúdo do contrato.<sup>544</sup>

A estrutura dos negócios de M&A muitas vezes abrange a existência de cláusulas que prolongam a concretização do negócio, as quais são usualmente denominadas “condições precedentes” ou “condições suspensivas”, e que podem representar verdadeiras condições ou obrigações que devem ser implementadas ou cumpridas pelos polos negociais.<sup>545</sup> As partes muitas vezes, com base nessa

---

os riscos morais e reputacionais de um processo de vendas para as *targets* em caso de vazamento ao público sobre a negociação da operação de venda. A eventual publicização da operação pode gerar insegurança em clientes, fornecedores e empregados da *target* quanto à continuidade da companhia. Ressalta, ainda, o risco de que informações confidenciais relevantes sejam indevidamente acessadas por concorrentes da *target*.

542 BOTREL, Sérgio. *Fusões & aquisições*. Aspectos estratégicos, estruturas e aspectos societários, aspectos negociais e contratuais, aspectos fiscais. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 21.

543 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Execução diferida nos contratos de M&A*. São Paulo: Almedina, 2022, p. 81-82.

544 TEPEDINO, Gustavo. Formação progressiva dos contratos e responsabilidade contratual, notas para uma sistematização. In: *Direito, Cultura e Método*: leituras da obra de Judith Martins-Costa, Giovana Benetti et all. (Orgs.). Rio de Janeiro: GZ Editora, 2019, p.598-599.

545 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski *Execução diferida nos contratos de M&A*. São Paulo: Almedina, 2022. p. 94-106. A autora elenca dentre os mecanismos de diferimento temporal da concretização da operação as condições suspensivas, as

estrutura, podem estabelecer que certas autorizações são necessárias para a conclusão da operação, que certas atividades de reestruturação societária precisam ser realizadas antes do fechamento, ou até que é necessário que ocorra a regularização de alguma situação específica para que o negócio possa prosseguir.<sup>546</sup>

Diante desse cenário, os mencionados custos (financeiros e de oportunidade) surgem desde o início da operação de M&A. Além disso, considerando as diversas atividades que precisam ser desenvolvidas pelas partes, a possibilidade de não implementação de uma condição ou posterior inadimplemento de uma obrigação é real. Assim, torna-se imprescindível que as partes prevejam mecanismos para sua proteção na hipótese em que uma operação de M&A iniciada não chegue à fase de conclusão.

Nesse sentido, a cláusula de *break-up fee* surge no ordenamento jurídico brasileiro, importada da prática estadunidense, como um mecanismo de alocação do risco de desvinculação de uma das partes à operação de M&A<sup>547</sup>. A despeito de não possuir regulamentação expressa na legislação brasileira, em especial na Lei 10.406/2002 (Código Civil Brasileiro), a cláusula de *break-up fee* vem sendo frequentemente incorporada a contratos celebrados no âmbito de operações societárias complexas no Brasil, o que justifica seu estudo e análise aprofundados à luz da legislação brasileira.

---

opções e as obrigações-veículo. As primeiras representam uma condição do ponto de vista técnico. Os segundos são verdadeiros direitos potestativos concedidos ao comprador, em razão do seu alto grau de subjetividade. Por fim, os terceiros equivalem a um misto de condição e obrigação, assumindo um pouco de cada regime.

546 SHERMAN, Andrew J.; HART, Milledge A. *Mergers & Acquisitions from A to Z*. 2. ed. New York: AMACOM, 2006, p. 171, 191, 219-220. Os autores descrevem as *conditions precedent* como sendo uma lista de eventos e documentos a serem cumpridos antes do fechamento, utilizadas para formalizar o *closing* e mitigar riscos identificados na negociação, cujo descumprimento pode autorizar a parte contrária a desistir da operação, apresentando, ainda, modelo de cláusula inspirado na prática estadunidense.

547 MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula break up fee: qualificação perante o direito brasileiro. *Revista de Direito Societário e M&A*. vol. 1. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jan.-jun. 2022. p. 2.

## 2. O QUE É A CLÁUSULA DE BREAK-UP FEE?

A cláusula de *break-up fee* é um mecanismo contratual de alocação de riscos cuja origem remonta, como mencionado, à prática de mercado em operações de M&A no Direito estadunidense. Ela se caracteriza como cláusula que prevê a obrigação de uma parte realizar o pagamento, em prol da outra parte, de um valor previamente fixado, na hipótese em que determinada operação societária não se concretize por razões previstas no contrato — sendo essas razões desvinculadas da ideia de inadimplemento ou culpa<sup>548</sup>.

Um exemplo de sua utilização na prática estadunidense ocorre em operações realizadas sob a jurisdição de Delaware. Nessas operações, a legislação local exige que a companhia-alvo preserve a capacidade de considerar ofertas superiores que possam surgir após a celebração do contrato e antes do fechamento do negócio. Os contratos celebrados sob essa jurisdição usualmente contêm uma cláusula de “*fiduciary out*”, sob a qual a companhia alvo poderá rescindir o contrato celebrado na hipótese em que uma oferta melhor ocorra. Assim, a cláusula de *break-up fee* é utilizada nesse contexto como uma forma de proteção à operação negociada, permitindo que a companhia alvo desista da operação em benefício de uma oferta superior, mas garantindo uma compensação ao comprador.<sup>549</sup>

No Direito brasileiro, a *break-up fee* é um mecanismo que não possui previsão expressa na legislação, sendo, portanto, uma categoria jurídica atípica. Em que pese sua atipicidade jurídica, ela é frequentemente utilizada nas operações de M&A, possuindo uma estrutura e forma usual que faz com que ela assuma uma certa tipicidade social. Ou seja, ainda que não exista um regramento legal suficiente para suprir eventuais lacunas dessa cláusula, os usos e

---

548 MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula *break up fee*: qualificação perante o direito brasileiro. *Revista de Direito Societário e M&A*. vol. 1. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jan.-jun. 2022.

549 GOSHEN, Zohar. Merger breakup fees. *Revista de Direito Societário e M&A*. v. 2. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jul.-dez. 2022.

costumes decorrentes da prática contratual empresarial concedem uma disciplina e formato típicos para essa cláusula, que a permite, inclusive, ter um nome.<sup>550</sup>

A tradição da cláusula de *break-up fee* que confere a sua tipicidade social decorre da sua utilização relevante nas operações de M&A, em especial naquelas que possuem estrutura de fechamento diferido. Fortemente marcadas pela sua formação progressiva, esse tipo de operação envolve usualmente o momento no qual ocorre a celebração do contrato (o *signing*), que é distinto do momento no qual ocorre o marco temporal que inicia a execução das obrigações estipuladas no contrato (o *closing*). Nessas operações, o risco de não fechamento do negócio, principalmente pela não implementação de condições suspensivas estipuladas, é um risco relevante, que deverá ser considerado pelas partes na elaboração do contrato. Nesse sentido, a cláusula de *break-up fee* surge como importante mecanismo de alocação eficaz e adequada do risco de não consumação do contrato pelas partes.

## 2.1. DIFERENÇA EM RELAÇÃO A FIGURAS PRÓXIMAS

Para a correta análise de sua validade e eficácia frente ao ordenamento jurídico brasileiro, é importante diferenciar a *break-up fee* de figuras próximas que possuem regime jurídico diverso, em especial a cláusula penal (geralmente denominada simplesmente como “multa”). Tal exercício é importante pois essa categoria jurídica possui estrutura próxima à da cláusula de *break-up fee*, mas função e regime jurídicos bem diversos. Nesse sentido, torna-se especialmente relevante tal diferenciação para evitar que o regime jurídico da cláusula penal possa “contaminar” a eficácia da cláusula de *break-up fee*.

A cláusula penal, de um modo geral, pode ser definida como:

---

550 Característica essencial dos contratos e cláusulas socialmente típicas, como aponta VASCONCELOS, Pedro Pais de. *Contratos Atípicos*. Coimbra: Almedina, 1995, p. 365-366.

um pacto acessório a uma obrigação em que o devedor se compromete a uma prestação diversa da assegurada, cujo conteúdo é usualmente pecuniário, que deverá ser prestada caso ocorra o incumprimento dessa obrigação que seja imputável a ele<sup>551</sup>.

Trata-se de mecanismo negocial que atua no reforço da obrigação principal<sup>552</sup>, pré-estabelecendo uma sanção para o devedor, que, caso não cumpra a obrigação, deverá realizar uma prestação diversa à principal. Assim, a grande vocação da cláusula penal é de segurança contra o inadimplemento, em uma clara valorização da autonomia privada e do princípio do *pacta sunt servanda*. Portanto, o inadimplemento da obrigação culposamente cometido pelo devedor é fator essencial de eficácia da cláusula penal<sup>553</sup>, que visa exatamente tutelar o interesse do credor na prestação.

Importante destacar, ainda, que a cláusula penal se afigura como uma obrigação com faculdade alternativa “à parte *creditoris*”, uma vez que o devedor se obriga a prestação diversa daquela assegurada, mas tal prestação não substitui a necessidade do cumprimento da própria prestação principal, sendo certo que é o credor que tem a alternativa de escolher a execução da prestação diversa em caso de inadimplemento<sup>554</sup>. O que se observa quando do incumprimento da obrigação é a abertura de uma opção para o credor, sendo facultada a este uma escolha entre certas opções de tutela de seu direito.<sup>555</sup>

---

551 SILVEIRA, Marcelo Matos Amaro da. *Cláusula penal e sinal: as penas privadas convencionais na perspectiva do direito português e brasileiro*. Rio de Janeiro: GZ, 2011, p. 5.

552 FRANÇA, Rubens Limongi. *Teoria e prática da cláusula penal*. São Paulo: Saraiva, 1988. p. 158.

553 MONTEIRO, António Pinto. *Cláusula Penal e Indemnização*. Coimbra: Almedina, 2014, p. 25-69.

554 ROSENVALD, Nelson. *Cláusula Penal: a pena privada nas relações negociais*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007. p. 42-47.

555 Nesse sentido, a *cláusula de break-up fee* também se descola da noção de *termination fee*, que tem natureza e função próximas à da cláusula penal, como indica CARMO, Lie Uema do. Responsabilidade civil e “*termination fee*” em M&A. In: *Da estrutura à função da responsabilidade civil: uma homenagem do Instituto Brasileiro de Estudos de*

Ou seja, tomando de empréstimo as precisas palavras de Judith Martins-Costa<sup>556</sup>, enquanto a cláusula penal é um “instituto destinado a reger o inadimplemento imputável e culposo”, a função primordial da *break-up fee* não é sancionadora, mas sim de precificação e alocação a uma das partes do risco de não conclusão de uma operação. A cláusula penal trata de uma situação de ilicitude contratual, decorrente do comportamento imputável e culposo de uma das partes que leva ao inadimplemento da obrigação. Já a cláusula de *break-up fee* tutela um comportamento lícito e não reprovável das partes, à medida que imputa a uma delas um determinado custo pactuado para o eventual desfazimento do negócio por fatos alheios à vontade dos polos negociais, sem adentrar na análise da conduta das partes<sup>557</sup>.

## 2.2. FUNÇÃO DA CLÁUSULA DE *BREAK-UP FEE*

A cláusula de *break-up fee* possui o caráter predominantemente penitencial, na medida em que a cláusula precifica, de antemão, o custo de desistência/desvinculação da operação, permitindo que as partes exerçam sua autonomia negocial sem que isso configure uma infração contratual<sup>558</sup>. Ela desempenha um papel relevante na

---

Responsabilidade Civil (IBERC) ao Professor Renan Lotufo. Fernanda Ivo Pires (org.). Indaiatuba, SP. Editora Foco, 2021.

556 MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula *break up fee*: qualificação perante o direito brasileiro. *Revista de Direito Societário e M&A*. vol. 1. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jan.-jun. 2022. p. 7.

557 MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula *break up fee*: qualificação perante o direito brasileiro. *Revista de Direito Societário e M&A*. vol. 1. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jan.-jun. 2022.

558 O termo penitencial foi utilizado de acordo com as considerações de SILVEIRA, Marcelo Matos Amaro da. *Cláusula penal e sinal: as penas privadas convencionais na perspectiva do direito português e brasileiro*. Rio de Janeiro: GZ. 2019, p. 151: “A multa penitencial também é uma cláusula que estabelece um direito de arrependimento para as partes. Esse direito de retratação, porém, é constituído sem que haja a entrega antecipada de um bem. Quando as partes estabelecem uma multa penitencial, fica constituída uma opção de desvinculação, pela promessa de uma prestação futura. A parte que quiser se desvincular da obrigação deve realizar essa “prestação prometida”, pagando o preço do arrependimento no momento do exercício de seu direito, e não de forma antecipada. (...) Basicamente a multa penitencial constitui a possibilidade de o

precificação do risco de desfazimento ou desistência do negócio por qualquer uma das partes.<sup>559</sup> Essa situação deve constar expressamente do acordo das partes, ou seja, precisa estar contratualmente prevista para funcionar.

Sob a ótica do comprador, a cláusula de *break-up fee* funciona como compensação pelos custos incorridos na formulação da proposta de aquisição, especialmente com avaliações econômicas e financeiras da sociedade-alvo, o que Adamek<sup>560</sup> denomina de *costly courtship*, enfatizando os investimentos prévios à formalização do negócio. Já sob a perspectiva do vendedor, a cláusula permite atribuir valor ao esforço despendido durante o processo de auditoria legal e financeira, bem como ao compartilhamento de informações estratégicas, mesmo diante da incerteza quanto ao efetivo fechamento da operação.

Dessa forma, ela muitas vezes se justifica em razão de certo fato ou característica que é inerente a uma das partes do negócio, sendo imputado a ele tal custo<sup>561</sup>. Adicionalmente, a *break-up fee* também pode ser utilizada para que o vendedor negocie um prêmio sobre o preço ofertado, em contrapartida à maior segurança que o comprador terá de que a operação será concluída, inclusive frente a possíveis ofertas concorrentes<sup>562</sup>.

Easterbrook e Fischel<sup>563</sup>, ao tratarem sobre operações societárias sob o viés da análise econômica do Direito, destacam que certos

---

devedor comprar sua saída do contrato. Fica estabelecido um valor (ou uma prestação) que deverá ser pago somente se o “arrependido” efetivamente quiser se desvincular.”

559 No mesmo sentido, Fernanda Martins-Costa reconhece que, quando a desistência está vinculada a uma certa condição, esse tipo de multa fica caracterizada como *break-up fee*. (Execução diferida nos contratos de M&A. São Paulo: Almedina, 2022, p. 170).

560 ADAMEK, Marcelo Vieira von. No-shop, break-up fee e fiduciary out em contratos preparatórios a operações de fusões e aquisições (M&A): validade e compatibilidade com os deveres fiduciários dos administradores. *Revista de Direito Societário e M&A*. vol. 1. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jan.-jun. 2022.

561 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. Execução diferida nos contratos de M&A. São Paulo: Almedina, 2022, p. 168.

562 GOSHEN, Zohar. Merger breakup fees. *Revista de Direito Societário e M&A*. v. 2. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jul.-dez. 2022.

563 EASTERBROOK, Frank H.; FISCHEL, Daniel R. Property Rights and Resistance to Tender Offers. In: BEBCHUK, Lucian A. (Org.). *Corporate Law and Economic Analysis*.

benefícios podem surgir quando há maior liberdade para uma negociação livre entre os titulares de ativos. Segundo os autores, a possibilidade de uma maior liberdade na negociação dos termos da transação possibilita aos titulares do ativo capturarem parcela maior dos ganhos da transação. Isso reforça os incentivos para que esses titulares realizem investimentos que otimizem o valor do ativo. Embora os autores formulem esse argumento no contexto do direito de resistência a uma oferta de aquisição, sua lógica pode ser aplicada analogicamente para compreensão da *break-up fee* como mecanismo de desistência precificada.

Isso porque a *break-up fee* também pode ser estruturada de modo a permitir que uma parte, mediante o pagamento de um valor previamente estipulado, se desvincule licitamente da operação contratada para realizar uma outra operação mais vantajosa. Sob esse viés, a *break-up fee*, ao permitir o exercício da autonomia das partes sem que o ato se caracterize como uma infração contratual, funciona como um instrumento que preserva o poder de barganha das partes e evita que um contrato celebrado (cuja transação ainda não tenha sido concluída) impeça a realização de outra operação mais vantajosa à parte.

A cláusula de *break-up fee* pode ser empregada como instrumento eficaz de alocação de riscos regulatórios inerentes às operações de M&A, como a necessidade aprovação prévia pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), em casos sujeitos ao controle antitruste, ou para demandas sujeitas a controles de órgãos regulatórios, como a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), dentre outros. Nessa configuração, a cláusula assume feição de obrigação condicional de garantia<sup>564</sup>, funcionando como uma promessa de compensação financeira de uma parte a outra na hipótese de insucesso da operação

---

Cambridge: Cambridge University Press, 2005, p. 119.

564 A respeito da conceituação de uma obrigação de garantia, veja COMPARATO, Fábio Konder. Obrigações de meios, de resultado e de garantia. *Revista dos Tribunais*, v. 56, n. 986, p. 26-35, dez. 1967, p. 34. Segundo o autor, a prestação desse tipo de obrigação é exatamente a “eliminação de um risco que pesa sobre o credor”.

por fatores regulatórios, assegurando, assim, a restituição parcial ou total dos custos incorridos por uma das partes durante o processo negocial.

À luz da função alocativa da cláusula de *break-up fee*, é possível observar sua aplicação em operações relevantes no mercado brasileiro.

Um exemplo emblemático foi a aquisição da Linx pela Stone, em 2020, na qual se convencionou que, caso o CADE não aprovasse a operação, a Stone pagaria R\$ 600 milhões à Linx<sup>565</sup>. Nesse arranjo, a Stone assumiu expressamente o risco regulatório, vinculando-se ao pagamento da quantia caso a transação fosse inviabilizada por decisão desfavorável da autoridade antitruste. Situação semelhante ocorreu na operação de aquisição da Fibria pela Suzano, em 2018. O contrato previa que, se a aprovação do CADE estivesse condicionada à adoção de medidas não aceitáveis pela Suzano, esta deveria pagar R\$ 750 milhões a título de *break-up fee*. A obrigação, contudo, não se aplicaria no caso de reprovação integral da operação<sup>566</sup>. Nesse cenário, a cláusula não visava cobrir o risco do veto regulatório em si, mas sim o risco de desistência unilateral diante de exigências impostas pelo órgão antitruste. Em ambas as transações, a cláusula foi pactuada como instrumento de previsibilidade e disciplina negocial, embora não tenha sido acionada, uma vez que as operações foram aprovadas e concluídas conforme planejado.

Por fim, parte da doutrina propõe a distinção da cláusula de *break-up fee* em duas modalidades, a depender da parte beneficiária do pagamento.

Para esses autores, denomina-se *break-up fee*, em sentido estrito, a estipulação que impõe à vendedora a obrigação de indenizar a compradora, caso a operação não se concretize por motivos previamente convencionados. Já a *reverse break-up fee* corresponde à

---

565 De acordo com informações extraídas de <https://valor.globo.com/financas/noticia/2020/08/20/multa-elevada-da-operacao-entre-linx-e-stone-pode-restringir-liberdade-de-voto-de-acionista.ghtml>.

566 Conforme descrito em <https://exame.com/negocios/suzano-comprara-fibria-com-financiamento-de-us-92-bi/>

hipótese inversa, em que a compradora assume o dever de pagamento à vendedora, diante do insucesso da operação<sup>567</sup>. Apesar da utilidade descritiva dessa classificação, o seu impacto prático no contexto brasileiro ainda é incipiente, razão pela qual não se adota essa classificação no presente artigo.

### **3. A VALIDADE DA CLÁUSULA DE BREAK-UP FEE NO DIREITO BRASILEIRO**

Superada a caracterização da cláusula *break-up fee*, é necessário analisar sua validade no Direito brasileiro. Conforme nos ensina Antonio Junqueira de Azevedo, a validade “é (...) a qualidade que o negócio deve ter ao entrar no mundo jurídico, consistente em estar de acordo com as regras jurídicas (“ser regular”)”<sup>568</sup>. Por outro lado, a invalidade é uma sanção fixada pela lei quando que priva o negócio jurídico dos seus efeitos quando, por fatos anteriores ou contemporâneos à sua celebração, há violação dos requisitos legais de validade.<sup>569</sup> Dessa forma, a validade da cláusula de *break-up fee* no ordenamento jurídico brasileiro, além dos requisitos legais, deve ser analisada à luz do princípio da autonomia privada, da atipicidade dos contratos e da função econômica do instrumento.

Nos termos do art. 425 do Código Civil, “é lícito às partes estipular contratos atípicos, observadas as normas gerais fixadas neste Código”. Não há, portanto, qualquer impedimento legal à adoção de cláusulas contratuais atípicas, desde que essas cláusulas sejam compatíveis com

---

567 Almeida, Fabricio A. Cardim de. Reverse break-up fees: a recent trend in M&A strategic deals? *Merger Control in Brazil: Frequently Asked Questions*, IBRAC, p. 121-128, Mar. 1, 2018. Disponível em: <[https://ibrac.org.br/UPLOADS/Eventos/433/25\\_IBRAC\\_2019\\_RISK\\_ALLOCATION\\_EN\\_FAQ.pdf](https://ibrac.org.br/UPLOADS/Eventos/433/25_IBRAC_2019_RISK_ALLOCATION_EN_FAQ.pdf)>. Acesso em: 10 jul. 2025.

568 AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Negócio jurídico: existência, validade e eficácia*. 4. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 42.

569 AMARAL, Francisco. *Direito civil: introdução*. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2018, p. 614.

os princípios fundamentais do direito privado, notadamente a boa-fé objetiva, o equilíbrio contratual e a função social do contrato.

Nessa linha, a cláusula de *break-up fee* se revela plenamente compatível com o sistema jurídico brasileiro, porquanto decorre do exercício regular da autonomia das partes na alocação de riscos negociais. Tal autonomia foi reforçada pela chamada Lei da Liberdade Econômica (Lei 13.874/2019), que introduziu o art. 421-A no Código Civil, o qual, em seu inciso II, prevê expressamente que “a alocação de riscos definida pelas partes deve ser respeitada e observada”. Ou seja, a partir de uma visão *a priori*, não se vislumbra qualquer problema dessa cláusula no plano da validade.

Uma das feições que essa cláusula assume, como visto acima, é de permitir que as partes se desvinculem licitamente da relação contratual. Não se ignora o fato de que o direito de arrependimento, ou retratação, não é a regra geral do direito obrigacional. Contudo, ele se mostra absolutamente lícito quando haja autorização legal expressa ou quando seja pactuado pelas partes da relação<sup>570</sup>. Nesse sentido, quando a cláusula de *break-up fee* assume tal feição, de forma expressa as partes estipulam uma possibilidade de arrependimento do negócio por uma ou ambas as partes, que permitirá o exercício do direito de retratação de forma válida segundo o ordenamento jurídico brasileiro.<sup>571</sup>

A outra feição assumida pela cláusula de *break-up fee* é de alocar o risco de desfazimento do negócio por motivos alheios à vontade das partes.

Uma hipótese bastante comum relacionada a essa situação se apresenta quando há necessidade de busca por autorização da operação por órgãos regulatórios. Nesses casos, a cláusula também deve ser avaliada como válida à medida que representa uma forma de precificação do risco pela não conclusão do negócio. Assim, a cláusula

---

570 AZEVEDO, Álvaro Vilaça. Retratação (aspectos do direito civil). *Revista Da Faculdade De Direito*, Universidade De São Paulo, p. 329-369, v. 88, São Paulo, 1993, p. 334.

571 AZEVEDO, Álvaro Vilaça. Retratação (aspectos do direito civil), *Revista Da Faculdade De Direito*, Universidade De São Paulo, p. 329-369, v. 88, São Paulo, 1993, p. 336-337.

serve de instrumento para prévia contabilização de eventuais custos envolvidos nas fases de negociação e implementação da operação, garantindo certa recuperabilidade desses custos pela parte mais afetada pela falta de conclusão do negócio.

Interessante notar que, do ponto de vista regulatório, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), em seu “Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica”, ao listar disposições contratuais que podem ser entendidas como ilícitas sob o ponto de vista antitruste, expressamente excetua a cláusula de *break-up fee*, reconhecendo a validade dessa disposição contratual<sup>572</sup>. A validade da cláusula foi reforçada pelo órgão na Nota Técnica nº 25/2016/CGAA3/SGA1/SG/CADE, na qual se consignou, expressamente: “O Cade não proíbe a previsão contratual de break up fees, desde que sejam utilizadas dentro das normas legais e infralegais, conforme se constata claramente da leitura do Guia de Jumping e da ausência de precedentes condenando essa prática”<sup>573</sup>, <sup>574</sup>. Tal posicionamento reforça o racional de que a cláusula de *break-up fee* não representa implementação antecipada da operação, sendo, na realidade, um mecanismo legítimo de distribuição de riscos regulatórios.

A validade da estipulação de uma cláusula de *break-up fee* também foi analisada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM),

---

572 CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA – CADE. *Guia para análise da consumação prévia de atos de concentração econômica*. Brasília: CADE, maio 2015. Disponível em: < <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-gun-jumping.pdf> > Acesso em: 11 jul. 2025.

573 CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA – CADE. *Nota Técnica nº 25/2016/CGAA3/SGA1/SG/CADE*. Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração nº 08700.005408/2016-68. Brasília: CADE, 2016. Disponível em: < [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_documento\\_consulta\\_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yO8jHez1UFNXDK-fOPhZUasm5YkRzoYf3-ci982xavM-gsYZGXRXDeCazPtFwxr6eMLsKY\\_Sg\\_Dpuu4ZeiMtdrj](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yO8jHez1UFNXDK-fOPhZUasm5YkRzoYf3-ci982xavM-gsYZGXRXDeCazPtFwxr6eMLsKY_Sg_Dpuu4ZeiMtdrj>)>. Acesso em: 11 jul. 2025.

574 É pertinente ressaltar que, apesar de reforçar expressamente a validade da cláusula de *break-up fee*, a Superintendência-Geral do CADE considerou ilícito o pagamento realizado pela Hypermarcas S.A. em benefício da Reckitt Benckiser (Brasil) Ltda. No entanto, apesar da avaliação da Superintendência-Geral, o relator, conselheiro Paulo Burnier, discordou da avaliação, e seu voto foi acompanhado pelos demais, conforme Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração nº 08700.005408/2016-68.

muito embora essa análise tenha ocorrido, a bem da verdade, de forma tangencial. A questão foi tratada no Relatório nº 086/2020-CVM/SEP/GEA-4, que objetivou analisar pedido de interrupção do curso do prazo de convocação de Assembleia Geral Extraordinária da Linx S.A no âmbito da já mencionada aquisição da Linx S.A. pela Stone Participações S.A. Muito embora a análise detida da validade da cláusula *break-up fee* não tenha sido o objeto da análise, é relevante mencionar o entendimento proferido pela CVM, no sentido de que a análise sobre a validade ou ilicitude de uma *break-up fee* deverá considerar todo o contexto da operação, e não apenas características isoladas da cláusula (como o valor negociado). Nesse sentido:

“(...) a instituição da multa no Acordo de Associação com a Stone deve ser analisada não apenas isoladamente, mas, principalmente, considerando as circunstâncias que envolveram as negociações que antecederam a celebração dos contratos e do protocolo de incorporação de ações.”<sup>575</sup>

O entendimento acima é relevante para a matéria, pois, mesmo que de forma genérica, traz balizadores importantes à análise da cláusula *break-up fee*, ao afastar eventuais interpretações que busquem parâmetros estritos de legalidade da cláusula. Dessa forma, a despeito de sua atipicidade, conclui-se pela validade da cláusula de *break-up fee* no Direito brasileiro, ressaltando-se, no entanto, a necessidade de uma análise contextual da cláusula.

---

575 BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. *Relatório nº 086/2020-CVM/SEP/GEA-4*. Reunião de Colegiado de 13 de novembro de 2020. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2020/20201113/1977\\_20.pdf](https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2020/20201113/1977_20.pdf). Acesso em: 13 jul. 2025.

#### 4. A EFICÁCIA DA CLÁUSULA DE *BREAK-UP FEE* NO DIREITO BRASILEIRO

Passa-se agora a analisar a eficácia no plano contratual da cláusula de *break-up fee*. Diferentemente da validade, a qual, como visto anteriormente, se relaciona com a conformidade do negócio jurídico com o ordenamento jurídico, a eficácia diz respeito à aptidão do contrato (ou da cláusula, conforme o presente exemplo) para produzir efeitos jurídicos entre as partes ou perante terceiros.

Nesse sentido, cláusulas atípicas como a cláusula *break-up fee* são plenamente eficazes, mesmo sem previsão legal expressa, desde que observem os princípios que regem os negócios jurídicos no âmbito do Direito Civil brasileiro, como boa-fé, função social e equilíbrio entre as partes. Há diversos exemplos de cláusulas atípicas que produzem efeitos no ordenamento jurídico brasileiro, como as cláusulas de não-concorrência e não-solicitação, cujo uso é também muito comum no âmbito de operações de M&A.

Em primeiro lugar é importante consignar que, em sendo uma cláusula acessória a um negócio principal, a cláusula de *break-up fee* só produzirá efeitos caso o contrato principal também produza efeitos. Trata-se da aplicação direta do princípio da gravitação, que emana o brocado latino *accessorium sequitur suum principale*. Este princípio, como se sabe, estabelece a relação do acessório não só no plano da validade, como também no plano de eficácia.<sup>576</sup> Se a obrigação principal for nula, conseqüentemente a cláusula de *break-up fee* também será nula. Mas além disso, caso haja algum problema essencial na eficácia do contrato principal, esse problema também afetará a cláusula.

---

576 Nesse sentido se afigura importante trazer as lições de Marcos Bernardes de Melo, que aponta a existência de dois tipos de eficácia não seja estritamente própria: a eficácia anexa e a eficácia reflexa. A primeira representa uma situação de adição de efeitos jurídicos, sendo que um deles se anexa ao outro. Já a segunda decorre da extensão de uma certa eficácia sem inserção na situação jurídica. (*Teoria do fato jurídico*: plano da eficácia. 11. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019, p. 72-73).

#### 4.1. FATOR DE EFICÁCIA

Sendo potencialmente eficaz, a primeira pergunta que surge sobre a cláusula de *break-up fee* em relação a esse aspecto é sobre o seu fator de eficácia: qual seria a situação jurídica que desencadearia os efeitos da cláusula?

Esse ponto é importante pois, como já foi demonstrado, os seus efeitos não são desencadeados quando do inadimplemento. Diferentemente, a eficácia da cláusula de *break-up* se dá quando a hipótese de desvinculação da relação contratual for verificada. Essas situações são chamadas por Adamek<sup>577</sup> de gatilhos, caracterizados por fatos ou atos jurídicos que possam desencadear os efeitos da cláusula. Isso ocorrerá quando houver o exercício do direito de arrependimento pela parte interessada ou quando a condição para fechamento da operação não se verifique de forma absoluta (por exemplo quando houver uma recusa do ato de concentração pelo CADE).

Com base nessa noção, de um modo geral, como boa prática para a eficácia da cláusula de *break-up fee*, enquanto instrumento de alocação de riscos, sua redação deverá observar as seguintes diretrizes: **(i)** construção de forma clara; **(ii)** com causa justificável e **(iii)** com gatilhos objetivos e previsíveis, cuja ocorrência resulte na exigibilidade do pagamento estipulado.

Possíveis exemplos de estruturação de uma cláusula de *break-up fee* podem ser apontados abaixo:

Caso o presente Contrato venha a ser extinto pelo advento de qualquer das hipóteses previstas na Cláusula [•], alíneas [•], a Vendedora deverá pagar à Compradora multa não compensatória no valor de R\$ [•], atualizado pela variação do IPCA/IBGE, *pro rata temporis*, a partir da data de assinatura deste

---

577 ADAMEK, Marcelo Vieira von. No-shop, break-up fee e fiduciary out em contratos preparatórios a operações de fusões e aquisições (M&A): validade e compatibilidade com os deveres fiduciários dos administradores. *Revista de Direito Societário e M&A*. vol. 1. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jan.-jun. 2022.

Contrato até a data do pagamento da multa, a ser paga no prazo de 5 (cinco) dias contados da data de rescisão do Contrato (“Break-Up Fee”).

Ou:

Caso esse Memorando seja extinto em razão de rescisão unilateral pelas Vendedoras ou em caso de não implementação de qualquer uma das Condições Suspensivas mencionadas acima, as Vendedoras deverão pagar uma multa em favor da Compradora no valor de R\$ [·] ([·] reais), a qual deverá ser paga no prazo máximo de 5 (cinco) dias da data de extinção desse Memorando (“Break-up Fee”).

Da análise da redação de ambas as cláusulas é possível perceber que será a partir da correta definição das hipóteses de desvinculação legítima do contrato é que ocorrerá o desencadeamento da eficácia da cláusula. Cada hipótese traz uma forma de produção de efeitos da cláusula de *break-up fee*, mas todas decorrem de situação e comportamentos lícitos.

Quando a hipótese é vinculada à desistência da operação por uma das partes, a extinção da relação contratual deverá ser comunicada pela parte interessada, tornando-se, a partir desse momento, eficaz a *break-up fee*. Usualmente, essas situações são reconduzidas à hipótese de rescisão unilateral por uma das partes, a qual se opera por meio da manifestação de vontade da parte interessada na extinção do vínculo contratual.<sup>578</sup> Contudo, nesse caso só haverá a efetiva extinção da relação contratual quando a parte desistente fizer o pagamento do valor devido, já que tal situação envolve uma atuação voluntária da parte interessada.

---

578 AGUIAR JR., Ruy Rosado de. Extinção dos Contratos. In: *Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais*, Wanderley Fernandes (Coord.). São Paulo: Saraiva, 2007, p. 431.

Lado outro, quando a cláusula é associada às situações de desvinculação por motivos alheios à vontade, a sua eficácia é desencadeada quando tal situação for verificada. Nessa hipótese, assim que houver a ocorrência da situação de desvinculação, a taxa de desvinculação se torna exigível pela parte protegida pela ocorrência, devendo ser paga pela parte devedora dentro das regras do contrato. Um desses casos ocorre quando uma condição precedente não é implementada e o negócio é desfeito também no plano da eficácia, em razão do seu não fechamento.<sup>579</sup>

Em ambos os casos, o efetivo pagamento da *break-up fee* encerra a relação contratual entre as partes, ocorrendo a extinção do contrato.

#### **4.2. CONTROLE DA CLÁUSULA DE BREAK-UP FEE**

Um outro ponto relevante a ser considerado no âmbito da análise da eficácia de uma cláusula de *break-up fee* é a estipulação de seu valor. Como visto neste artigo, a cláusula de *break-up fee* não se confunde com a cláusula penal, a qual tem natureza sancionatória, de forma que a cláusula não se submete automaticamente à regra do art. 413 do Código Civil, que autoriza a redução judicial ou arbitral de penalidades convencionais cujo valor seja manifestamente excessivo.

Conforme ficou evidenciado, a possibilidade de arrependimento ou desfazimento do negócio, quando estipulado pelas partes da relação obrigacional, é um ato unilateral lícito praticado pelo interessado, sendo um verdadeiro direito do contratante<sup>580</sup>. Assim, o regime jurídico de controle da cláusula penal, que tutela uma situação de ilicitude, não se mostra adequado. Reforçando tal entendimento, Judith

---

579 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. Execução diferida nos contratos de M&A. São Paulo: Almedina, 2022, p. 164-165. A autora lembra que o âmbito da atuação da condição é exatamente a do plano da eficácia, sendo que caso não haja a sua implementação há uma situação de desvinculação da relação jurídica.

580 AZEVEDO, Álvaro Vilaça. Retratação (aspectos do direito civil), *Revista Da Faculdade De Direito*, Universidade De São Paulo, p. 329-369, v. 88, São Paulo, 1993, p. 333.

Martins-Costa<sup>581</sup> destaca a impossibilidade de se aplicar a regra legal do 413 do Código Civil a uma obrigação de garantia, “para a qual é despicienda a valoração da conduta do devedor, se culposa (negligente) ou não”.

No entanto, isso não significa que o valor estipulado esteja imune a questionamentos. Principalmente em casos nos quais a cláusula demonstra um caráter punitivo desproporcional a uma das partes, pode haver espaço para controle judicial, especialmente à luz dos princípios contratuais, como a função social do contrato, o equilíbrio contratual, e, especialmente, a boa-fé objetiva. Isso porque, os parâmetros da boa-fé também devem ser verificados quando há a extinção das relações contratuais, independentemente do motivo<sup>582</sup>. Ou seja, a boa-fé em sua função corretora também deve ser utilizada como parâmetro de controle da desvinculação exercida pelas partes.

Interessante notar que discussões sobre a razoabilidade da cláusula também surgem no seu berço da criação. Segundo Zohar Goshen<sup>583</sup>, é possível extrair de estudos estatísticos que a maioria das cláusulas que se encontram no patamar de 3% a 4% do valor da operação são mantidas pelos tribunais nos Estados Unidos, sendo por vezes validados percentuais superiores quando a transação não é muito significativa.

Por sua vez, Choit<sup>584</sup> expõe que a Suprema Corte de Delaware (*Delaware Supreme Court*) analisou em diversas oportunidades os chamados “*deal protection devices*”, que compreendem as *terminations fees*, cuja finalidade se assemelha à *break-up fee*. Em *Brazen v. Bell Atlantic Corp*, as *termination fees* tiveram sua validade e eficácia confirmada

---

581 MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula break up fee: qualificação perante o direito brasileiro. *Revista de Direito Societário e M&A*. vol. 1. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jan.-jun. 2022. p. 8.

582 MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-fé no Direito Privado: critérios para a sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 677.

583 GOSHEN, Zohar. Merger breakup fees. *Revista de Direito Societário e M&A*. v. 2. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jul.-dez. 2022.

584 CHOIT, Albert. H. *Deal Protection Devices*. *The University of Chicago Law Review*, vol. 88, nº 4, pp. 757 - 827 2021. Disponível em: <https://lawreview.uchicago.edu/print-archive/deal-protection-devices>. Acesso em: 04 dez. 2025

pelo mencionado tribunal, que reconheceu que a *termination fee* estipulada não violava deveres fiduciários dos administradores da companhia-alvo, uma vez que o valor pactuado representava apenas 2% (dois por cento) do valor da companhia no mercado.<sup>585</sup> Outros julgados também analisaram o valor fixado para as *terminations fees*: em *Phelps Dodge Corp. v. Cyprus Amax Minerals Co.*, a *Delaware Court of Chancery* considerou que uma *termination fee* de 6,3% (seis vírgula três por cento) seria excessiva, enquanto em *In re Converge, Inc.*, a mesma corte avaliou que uma *termination fee* de 5,6% (cinco vírgula seis por cento) se aproximava do patamar máximo aceitável. Esses casos demonstram a relevância da análise da proporcionalidade em relação ao valor da operação e o viés econômico para a análise da legalidade de uma *termination fee* em Delaware.<sup>586</sup>

Em sentido diverso, o ordenamento do Reino Unido adotou postura significativamente mais rígida em relação aos *deal protection devices*: em reforma realizada em 2011, o Reino Unido passou a vedar a utilização de *termination fees* e outros *deal protection devices* em operações de M&A envolvendo companhias abertas, com algumas pequenas exceções.<sup>587</sup> Anteriormente à reforma, de 1999 a 2011, o Reino Unido limitava as *termination fees* em até 1% (um por cento) do valor da operação e não havia restrições a outros *deal protection devices*.<sup>588</sup>

---

585 O percentual fixado foi considerado pouco significativo, mesmo que a *termination fee* tenha sido fixada em US\$ 550.000.000,00 (quinhentos e cinquenta milhões de dólares). Ao comentar especificamente esse caso, Jonathan Wachtel explica que a corte considerou quatro fatores essenciais para determinar a razoabilidade da cláusula: (i) os custos de oportunidade, (ii) as despesas incorridas, (iii) se uma proposta superior seria provável e (iv) outros valores pagos a título de *break-up fee* (*Breaking Up is Hard to Do: A Look at Brazen v. Bell Atlantic and the Controversy over Termination Fees in Mergers and Acquisitions. Brooklyn Law Review*, v. 65, 1999. p. 600-601).

586 Zohar Gosehn chega a afirmar que as cortes de Delaware costumam ser bastante casuísticos na análise da razoabilidade das *break-up fees* (*Merger breakup fees. Revista de Direito Societário e M&A*. v. 2. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jul.-dez. 2022).

587 GOSHEN, Zohar. *Merger breakup fees. Revista de Direito Societário e M&A*. v. 2. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jul.-dez. 2022.

588 RESTREPO, Fernán; SUBRAMANIAN, Guhan. The effect of prohibiting deal protection in M&A: evidence from the United Kingdom. *The Journal of Law and Economics*, v. 60, n. 1, p. 75-113, 2017. Disponível em: <https://www.hbs.edu/ris/>

No Brasil, de forma semelhante aos Estados Unidos, a quantificação da taxa a ser paga estabelecida por essa cláusula (literalmente a *break-up fee*) não possui um teto legal, mas deve observar parâmetros racionais de mercado e proporcionalidade econômica. Na ausência de uma tipicidade legal, é comum que se utilizem percentuais observados em transações similares como baliza (quando esses dados forem públicos).

A título de parâmetro, é válido destacar que, no mercado brasileiro, a média do valor dessas *fees* (em relação à operação) costumam superar os valores usualmente estipulados no mercado estadunidense — conforme pesquisa da consultoria Dealogic noticiada pela revista Valor Econômico em 2018, “o ‘break-up fee’ médio nos Estados Unidos é de 3,8% do valor da transação. O Brasil é que tem destoado desse percentual, com uma taxa média de 8,2% do valor do negócio”<sup>589</sup>.

Ressalta-se que, além do risco do controle judicial, a estipulação de valores para a *break-up fee* que sejam flagrantemente descolados da prática negocial pode acarretar distorções na alocação de riscos entre as partes, tornando a prestação excessivamente onerosa ou irrisória a uma das partes. Tal circunstância, além de comprometer a eficácia da cláusula, pode ensejar questionamentos também quanto à diligência dos administradores envolvidos.

A respeito da diligência dos administradores da empresa-alvo, é pertinente ressaltar que se aplica, no Direito brasileiro, a *business judgment rule*<sup>590</sup>, que protege a discricionariedade do administrador na tomada de decisões que envolvam riscos à sociedade, ressalvado

---

Publication%20Files/SSRN-id2820434\_8ef00675-63e5-4d17-8153-adccfa85fd17.pdf \ .  
Acesso em: 5 dez. 2025.

589 DUARTE, Gustavo. Adoção de taxa de insucesso cresce em aquisições no Brasil. *Valor Econômico*, São Paulo, 20 mar. 2018. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2018/03/20/adocao-de-taxa-de-insucesso-cresce-em-aquisicoes-no-brasil.ghtml>. Acesso em: 13 jul. 2025.

590 A Qual foi utilizada expressamente no caso *Brazen v Bell*, v.: WACHTEL, Jonathan T. *Breaking Up is Hard to Do: A Look at Brazen v. Bell Atlantic and the Controversy over Termination Fees in Mergers and Acquisitions*. *Brooklyn Law Review*, v. 65, 1999. p. 593.

que as decisões da administração devem ser refletidas, informadas e desinteressadas. Nesse sentido, a análise sobre o cumprimento ou a violação dos deveres fiduciários da administração perpassa pela análise do valor fixado na *break-up fee*: se excessivo, a taxa pode inviabilizar a continuidade da operação da empresa-alvo na hipótese de seu pagamento, ou mesmo ser interpretado como um mecanismo de coação para os acionistas aprovarem a operação, o que seria uma violação ao dever de fidúcia da administração.<sup>591592</sup>

Por essa razão, a definição do montante da *break-up fee* exige cautela técnica e análise estratégica por parte dos gestores e dos profissionais jurídicos responsáveis por sua estruturação contratual.

## 5. CONCLUSÃO

A cláusula de *break-up fee* é um instrumento válido e eficiente a ser utilizado nas operações de M&A brasileiras para a alocação de riscos relacionados à não consumação da transação. Ao precificar a desistência e mitigar riscos típicos de operações com fechamento diferido, a cláusula amplia a segurança jurídica e a previsibilidade das partes, desde que estruturada com base em critérios objetivos e proporcionais.

Embora careça de disciplina legal específica, sua validade decorre do reconhecimento, no Código Civil Brasileiro, da autonomia privada e da função econômica do contrato, reforçada por entendimentos administrativos, como os do CADE. Sua eficácia, por sua vez, está condicionada à situação de desvinculação da relação contratual. Em

---

591 CICILLINI, Gabriela Moreira. O paradoxo entre a previsão de *deal protection devices* e o cumprimento dos deveres fiduciários pelos administradores em operações de fusão e aquisição (M&A). *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 182/183, p. 373-411, ago./jul. 2021/2022.

592 Para uma análise aprofundada sobre a compatibilidade entre a cláusula de *break-up fee* e os deveres fiduciários dos administradores, veja ADAMEK, Marcelo Vieira von. No-shop, *break-up fee* e fiduciary out em contratos preparatórios a operações de fusões e aquisições (M&A): validade e compatibilidade com os deveres fiduciários dos administradores. *Revista de Direito Societário e M&A*. vol. 1. ano 12. São Paulo: Ed. RT, jan.-jun. 2022.

razão disso, se torna essencial a clareza na redação, a razoabilidade dos valores estipulados e a adequada identificação de seu papel jurídico, sobretudo para evitar sua descaracterização como cláusula penal.

Em um ambiente negocial cada vez mais complexo e dinâmico, a cláusula de *break-up fee* tende a consolidar-se como cláusula instrumental na estruturação de transações empresariais, devendo ser manejada com rigor técnico e sensibilidade econômica. Sua adequada utilização pode não apenas fomentar a conclusão de operações estratégicas, mas também contribuir para o amadurecimento da cultura contratual brasileira em matéria societária. Em especial, essa cláusula se consolida como um importante mecanismo de alocação de riscos com vistas a possível recuperação dos custos envolvidos em uma operação de M&A por alguma das partes.

## REFERÊNCIAS

ADAMEK, Marcelo Vieira von. No-shop, break-up fee e fiduciary out em contratos preparatórios a operações de fusões e aquisições (M&A): validade e compatibilidade com os deveres fiduciários dos administradores. *Revista de Direito Societário e M&A*, São Paulo, v. 1, jan./jun. 2022.

AGUIAR JR., Ruy Rosado de. Extinção dos Contratos. In: *Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais*, Wanderley Fernandes (Coord.). São Paulo: Saraiva, 2007.

ALMEIDA, Fabricio A. Cardim de. Reverse break-up fees: a recent trend in M&A strategic deals? In: *Merger Control in Brazil: Frequently Asked Questions*. IBRAC, p. 121-128, 1 mar. 2018. Disponível em: [https://ibrac.org.br/UPLOADS/Eventos/433/25\\_IBRAC\\_2019\\_RISK\\_ALLOCATION\\_EN\\_FAQ.pdf](https://ibrac.org.br/UPLOADS/Eventos/433/25_IBRAC_2019_RISK_ALLOCATION_EN_FAQ.pdf). Acesso em: 10 jul. 2025.

AMARAL, Francisco. *Direito civil: introdução*. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2018.

AZEVEDO, Álvaro Vilaça. Retratação (aspectos do direito civil). *Revista da Faculdade de Direito*, Universidade de São Paulo, v. 88, p. 329-369, 1993.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Negócio jurídico: existência, validade e eficácia*. 4. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 2002.

BOTREL, Sérgio. *Fusões & aquisições: aspectos estratégicos, estruturas e aspectos societários, aspectos negociais e contratuais, aspectos fiscais*. São Paulo: Saraiva, 2012.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. *Relatório nº 086/2020-CVM/SEP/GEA-4*. Reunião de Colegiado de 13 de novembro de 2020.

Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/2020/20201113/1977\\_20.pdf](https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/2020/20201113/1977_20.pdf). Acesso em: 13 jul. 2025.

CARMO, Lie Uema do. Responsabilidade civil e “termination fee” em M&A. In: *Da estrutura à função da responsabilidade civil: uma homenagem do Instituto Brasileiro de Estudos de Responsabilidade Civil (IBERC) ao Professor Renan Lotufo*. Fernanda Ivo Pires (org.). Indaiatuba, SP. Editora Foco, 2021.

CHOIT, Albert. H. Deal Protection Devices. *The University of Chicago Law Review*, vol. 88, nº 4, pp. 757 - 827 2021. Disponível em: <https://lawreview.uchicago.edu/print-archive/deal-protection-devices>. Acesso em: 04 dez. 2025

CICILLINI, Gabriela Moreira. O paradoxo entre a previsão de deal protection devices e o cumprimento dos deveres fiduciários pelos administradores em operações de fusão e aquisição (M&A). *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 182/183, p. 373-411, ago./jul. 2021/2022.

COMPARATO, Fábio Konder. Obrigações de meios, de resultado e de garantia. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 56, n. 986, p. 26-35, dez. 1967.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA – CADE. *Guia para análise da consumação prévia de atos de concentração econômica*. Brasília: CADE, maio 2015. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-gun-jumping.pdf>. Acesso em: 11 jul. 2025.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA – CADE. *Nota Técnica nº 25/2016/CGAA3/SGA1/SG/CADE*. Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração nº 08700.005408/2016-68. Brasília: CADE, 2016. Disponível em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_documento\\_](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_)

consulta\_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQ Ah8mpB9yO8jHez1UFNXDK-fOPhZUasm5YkRzoYf3-ci982xavM-gsYZGXRXdCazPtFwxr6eMLsKY\_Sg\_Dpuu4ZeiMtdrj. Acesso em: 11 jul. 2025.

DUARTE, Gustavo. Adoção de taxa de insucesso cresce em aquisições no Brasil. *Valor Econômico*, São Paulo, 20 mar. 2018. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2018/03/20/adocao-de-taxa-de-insucesso-cresce-em-aquisicoes-no-brasil.ghtml>. Acesso em: 13 jul. 2025.

EASTERBROOK, Frank H.; FISCHER, Daniel R. Property Rights and Resistance to Tender Offers. In: BEBCHUK, Lucian A. (Org.). *Corporate Law and Economic Analysis*. Cambridge: Cambridge University Press, 2005.

FRANÇA, Rubens Limongi. *Teoria e prática da cláusula penal*. São Paulo: Saraiva, 1988.

GOSHEN, Zohar. Merger breakup fees. *Revista de Direito Societário e M&A*. v. 2. ano 1. São Paulo: Ed. RT, jul.-dez. 2022.

MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Execução diferida nos contratos de M&A*. São Paulo: Almedina, 2022.

MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-fé no Direito Privado: critérios para a sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula break up fee: qualificação perante o direito brasileiro. *Revista de Direito Societário e M&A*, São Paulo, v. 1, n. 1, jan./jun. 2022.

MELO, Marcos Bernardes de. *Teoria do fato jurídico: plano da eficácia*. 11. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019.

MILLER JR., Edwin L. *Mergers and Acquisitions: A Step-by-Step Legal and Practical Guide*. 1. ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2008.

MONTEIRO, António Pinto. *Cláusula Penal e Indemnização*. Coimbra: Almedina, 2014.

RESTREPO, Fernán; SUBRAMANIAN, Guhan. The effect of prohibiting deal protection in M&A: evidence from the United Kingdom. *The Journal of Law and Economics*, v. 60, n. 1, p. 75-113, 2017. Disponível em: <[https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/SSRN-id2820434\\_8ef00675-63e5-4d17-8153-adccfa85fd17.pdf](https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/SSRN-id2820434_8ef00675-63e5-4d17-8153-adccfa85fd17.pdf)>. Acesso em: 5 dez. 2025.

ROSENVALD, Nelson. *Cláusula Penal: a pena privada nas relações negociais*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007.

SHERMAN, Andrew J.; HART, Milledge A. *Mergers & Acquisitions from A to Z*. 2. ed. New York: AMACOM, 2006

SILVEIRA, Marcelo Matos Amaro da. *Cláusula penal e sinal: as penas privadas convencionais na perspectiva do direito português e brasileiro*. Rio de Janeiro: GZ, 2019.

VASCONCELOS, Pedro Pais de. *Contratos atípicos*. Coimbra: Almedina, 1995.

WACHTEL, Jonathan T. Breaking up is hard to do: a look at Brazen v. Bell Atlantic and the controversy over termination fees in mergers and acquisitions. *Brooklyn Law Review*, v. 65, p. 586, 1999. Disponível em: <https://brooklynworks.brooklaw.edu/blr/vol65/iss2/9>. Acesso em: 30 jun. 2025.

