

## EFICÁCIA DAS CLÁUSULAS DE EXCLUSÃO E LIMITAÇÃO DE RESPONSABILIDADE NOS CONTRATOS DE AQUISIÇÕES DE SOCIEDADES

ANA PAULA KROETZ DE OLIVEIRA

JOSÉ AUGUSTO FONTOURA COSTA

*Introdução – 1. Convenções sobre o dever de indenizar: 1.1 Parâmetros legais da indenização e o caráter excepcional do afastamento das cláusulas de exoneração e limitação de responsabilidade – 1.2 Informações e incertezas: técnicas contratuais de mitigação – 1.3 Dever de indenizar e a relevância das estipulações de limitações e exoneração de responsabilidade nos contratos de aquisições – 1.4 Regime jurídico francês para as cláusulas de exoneração ou limitação de responsabilidade – 1.5 Regime jurídico brasileiro para as cláusulas de exoneração ou limitação de responsabilidade. 2. Cláusulas de limitação de responsabilidade nos contratos de aquisição de sociedade: 2.1 Complexidade das operações e tipos de cláusulas utilizadas para excluir ou limitar o dever de indenizar – 2.2 Vícios de consentimento baseados em defeitos de investigação ou ausência de veracidade das declarações e garantias prestadas – 2.3 Eficácia das cláusulas excludentes e limitativas de responsabilidade em face de sua causa determinante. 3. Critérios para definir a eficácia das cláusulas de limitação de responsabilidade: 3.1 Controle da eficácia das disposições exercido pela interpretação do instrumento contratual, contexto e circunstâncias – 3.2 Princípios do ordenamento jurídico brasileiro orientadores na avaliação da eficácia da cláusula – 3.3 Aspectos a serem considerados na elaboração de uma cláusula limitativa de responsabilidade para produção de seus efeitos – Conclusão.*

**Resumo:** Este trabalho se propõe a discutir aspectos acerca da possibilidade de declaração de ineficácia de disposições concernentes à exclusão ou limitação da responsabilidade do dever de indenizar convenionadas nos contratos de aquisição de sociedades, em face de situações que signifiquem uma desconformidade ou inconsistência quanto às afirmações e informações consubstanciadas nas declarações e garantias do instrumento contratual que regula a operação. Devido à ausência de regulação pela via direta no ordenamento jurídico brasileiro, serão

abordados: (i) a correlação de eventual inconsistência da causa determinante ao consentimento destas disposições no contrato e os possíveis conflitos decorrentes de vícios nesta manifestação de vontade; (ii) a forma de controle da eficácia exercida segundo as regras de interpretação dos contratos empresariais; e (iii) a conjugação de sua interpretação com os princípios do ordenamento jurídico brasileiro, em especial boa-fé objetiva e equilíbrio contratual.

**Palavras-chave:** Contratos de aquisição de sociedade, Deveres informativos e causa

determinante, Exclusão e limitação de responsabilidade, Ineficácia da cláusula, Vícios de consentimento.

**Abstract:** The present paper aims to discuss the aspects regarding the possibility of declaring ineffective the provisions concerning the exclusion or limitation of liability, arising from indemnification obligations agreed in contracts to the acquisitions of companies, in face of the situations that imply a lack of conformity or inconsistency associated with the representations and warranties declared in the agreement that governs the transaction. Due to the absence of direct regulation in the Brazilian legal system, the following aspects will be addressed: (i) the correlation of the possible inconsistency of the determining cause with the consent of these provisions in the contract and the possible conflicts resulting from the defects in such manifestation; (ii) the control of the effectiveness exercised according to the rules of interpretation concerning business contracts; and (iii) the combination of its interpretation with the principles which govern the Brazilian legal system, especially good faith and contractual equilibrium.

**Key words:** Corporate Acquisitions, Defects of consent, Exclusion and limitations of liability, Ineffectiveness of the clause, Reporting duties and determining cause.

### **Introdução**

O presente artigo trata dos efeitos de cláusulas de limitação de responsabilidade em transações de aquisição de empresas. Instrumento indispensável para a distribuição de riscos e correção de assimetria de informações, tornou-se corrente em várias operações. Porém, provoca dúvidas quanto a seu potencial abuso. Deste modo, a partir de análise doutrinária e de Direito Comparado, com foco nas soluções francesas, busca-se uma abordagem reflexiva, crítica e aprofundada das vantagens e limites do uso dessas cláusulas no Brasil. Para tanto se realiza ampla e abrangente revisão da literatura secundária nacional e francesa. Observe-se

Tratar a questão da perspectiva da validade levaria a resultados em termos de tudo ou nada; vale ou não vale. A compreensão da eficácia admite uma análise menos radical, em que as respostas nascem da avaliação das relações e situações concretas.

Esta matéria não é positivada de forma direta e sistêmica no Código Civil brasileiro. Diante de idêntica situação verificada na França, até a reforma dos direitos das obrigações ocorrida em outubro/2016, comenta-se brevemente como a questão é entendida no ordenamento deste País quanto à aceitação de sua aplicabilidade e os requisitos indicados pela doutrina como necessários para lhe conferir validade e respectiva produção de efeitos.

Após, analisam-se os critérios do ordenamento jurídico brasileiro, iniciando-se pelos requisitos de validade desta estipulação com base na orientação dada pela doutrina pertinente e em seguida apresentando-se as possibilidades de declaração de ineficácia destas cláusulas em face de enfrentamentos de situações supostamente consideradas injustas pelos adquirentes de sociedades. Para tanto, aborda-se sua correlação com as informações levantadas nas auditorias que analisam a situação patrimonial da sociedade-alvo e que serão declaradas no instrumento contratual, discorrendo sobre os seguintes aspectos: (i) os tipos de cláusulas geralmente utilizados nos contratos de aquisição de sociedades; (ii) situações em que o consentimento destas convenções possa restar viciado devido a omissões de informações ou declarações inverídicas prestadas pelo alienante quanto à sociedade-alvo; (iii) identificação de um possível comprometimento da eficácia destas cláusulas.

Por fim, indicam-se critérios de controle da eficácia efetuado pela interpretação do contrato por um tribunal arbitral ou judiciário com base nos princípios do ordenamento jurídico brasileiro, incluindo referência a decisões em arbitragem. Apresentam-se,

por fim, aspectos relevantes a serem considerados na elaboração destas cláusulas, para que não sejam suscetíveis a uma futura declaração de ineficácia.

## 1. Convenções sobre o dever de indenizar

### 1.1 Parâmetros legais da indenização e o caráter excepcional do afastamento das cláusulas de exoneração e limitação de responsabilidade

O Direito estabelece, normativamente, parâmetros de configuração dos danos e da delimitação do *quantum* indenizável. Destarte, para as obrigações *ex lege* serão aplicáveis os critérios da lei, bem como aos contratos, sempre que não exista disposição em contrário.

Decerto, a limitação normativa mais curiosa e influente nas tradições ocidentais é da norma posta por Justiniano,<sup>1</sup> segundo a qual a verba indenizatória não poderia superar o dobro do valor do objeto. Pode-se afirmar, com razoável certeza, que tal norma é anterior ao *Corpus Juris Civilis* e se manteve ativa até o século XII. Ademais, importa ressaltar que sua aplicação é para os danos contratuais, cuja compensação não poderia *superar* o dobro, podendo ser inferior, a critério do juiz.<sup>2</sup> De qualquer modo, tratava-se de padrão legal, não de tratamento específico de disposições contratuais, até porque a prática romana não era afeita a longos e complexos instrumentos.

1. C 7.47.1, particularmente: “Sancimus itaque in omnibus casibus, qui certam habent quantitatem vel naturam, veluti in venditionibus et locationibus et omnibus contractibus, quod hoc interest dupli quantitatem minime excedere” (disponível em <http://droitromain.upmf-grenoble.fr/Corpus/CJ7.htm#47>, consultado em 6.3.2017).

2. Lilian San Martín, *La Carga del Perjudicado de Evitar o Mitigar el Daño: Estudio Histórico Comparado*, Bogotá, Universidad Externado, 2012, pp. 58-61.

Não sem o risco de alguma simplificação, já com referência aos Direitos atuais, podem ser identificados três sistemas básicos: o da tradição anglo-americana, o do Código alemão e o do Código francês. Embora não seja matéria do presente artigo, é importante mencionar o direcionamento seminal do caso “*Hadley versus Baxendale*”, no qual se estabeleceu o limite do ressarcimento por dano decorrente do descumprimento contratual àqueles danos razoavelmente previsíveis na celebração. Bem mais liberais que os Direitos da tradição romano-germânica, as regras britânicas e estadunidenses tendem a dar amplíssima faculdade aos contratantes para fixar limitações à responsabilidade. Daí, aliás, a importância de chamar à atenção o risco de simplesmente copiar redações estrangeiras.

A limitação legal alemã caracteriza-se por não diferenciar o dano em geral do dano contratual e, além disso, não fixa um patamar máximo, pautando-se pela teoria da reparação integral e pela teoria da diferença, conforme a qual se subtrai o valor patrimonial efetivo daquele que, previsível e hipoteticamente, seria alcançado caso inexistente o dano. Na França há tratamento diferente para os danos contratuais e os de outra natureza, de modo a limitar legalmente o valor indenizável dos primeiros, deixando abertas as possibilidades para os demais.<sup>3</sup>

As convenções e cláusulas de limitação contratual de responsabilidade, portanto, projetam-se sobre um fundo legal definidor da natureza do dano, dos limites da verba indenizatória e das formas de cálculo. Em princípio, decerto, nada obsta à aposição de cláusulas contratuais divergentes dos parâmetros legalmente estabelecidos. Ausente disposição entre as partes, utilizam-se os padrões legais; voluntariamente definidos, prevalece a autonomia privada.

Por conseguinte, a temática do presente artigo objetiva a compreensão de uma cir-

3. Idem, p. 22.

cunstância excepcional: o afastamento da vontade contratualmente expressa de excluir aspectos do regime jurídico da responsabilidade posto mediante normas de natureza dispositiva. Em outros termos: a vontade pode, em princípio, afastar e alterar os conteúdos, pois as regras são dispositivas; porém, por motivos excepcionais, a eficácia da cláusula pode ser afastada, retomando-se, contanto, os efeitos da regra legal. É, portanto, com os olhos de quem divisa uma circunstância excepcional que o afastamento da autonomia privada deve, no caso, ser observado.

Por fim, as diferenças dos quadros normativos gerais dos diversos Países em matéria de limitação da responsabilidade apontam, no caso específico de transações internacionais, para vantagens a respeito da previsibilidade dos limites e padrão de cálculo, pois, considerando a familiaridade e o respeito da maior parte dos ordenamentos à autonomia privada, a delimitação contratual implica maior certeza e, contanto, segurança para a relação em tela. Questões de jurisdição internacional e lei aplicável passam, nesse particular, a impactar menos nos resultados finais, delimitados expressamente no acordo das partes.

### 1.2 *Informações e incertezas: técnicas contratuais de mitigação*

Em que pese à conhecida pressuposição de condições ideais de mercado, o fato é que no mundo real há diversas circunstâncias redutoras da capacidade de tomar decisões integralmente racionais. Trata-se da denominada “racionalidade limitada” (*bounded rationality*), originalmente discutida por Herbert Simon, ainda nos anos 1950,<sup>4</sup> a qual serviu de base para a propositura de diversos modelos heurísticos, ou seja, facilitadores da tomada de decisão.

4. Herbert Simon, “A behavioral model of rational choice”, *Models of Man – Social and Rational – Mathematical Essays on Rational Human Behavior in a Social Setting*, Nova York, Wiley, 1957.

Com o propósito de ressaltar os aspectos econômicos inerentes a este tipo de operação, vale referenciar que, de acordo com a teoria econômica da barganha, na relação contratual o remédio jurídico para a quebra de promessas válidas e eficazes, na visão de Robert Cooter e Thomas Ulen,<sup>5</sup> deve levar em consideração os seguintes aspectos, que seriam as finalidades precípua do direito contratual, a saber: (i) converter situações que apresentem soluções ineficientes em situações com soluções eficientes (eficiência econômica); (ii) incentivar uma revelação eficiente de informações dentro da relação contratual, significando que a fixação de limites aos ressarcimentos viabiliza a ciência e a informação prévia de como será exercida tal prerrogativa; (iii) assegurar um compromisso ótimo com o cumprimento, ou seja, estipular uma indenização perfeita pela quebra da expectativa em relação ao cumprimento da obrigação; (iv) assegurar uma confiança ótima com o cumprimento; e, por fim, (v) minimizar os custos de transação da negociação de contratos mediante regulamentações supletivas que sejam eficientes.

Em particular, *i. a.*, podem ser mencionados: (i) o uso da teoria dos jogos para aquelas situações em que a melhor decisão depende de uma estratégia alheia, às vezes desconhecida; (ii) a necessidade de reduzir a assimetria de informação;<sup>6</sup> e (iii) a presença inevitável de incertezas a respeito de eventos futuros, inclusive aqueles independentes das decisões e atividades dos envolvidos.<sup>7</sup> A

5. Robert Cooter e Thomas Ulen, *Direito e Economia*, 5ª ed., trad. de Luís Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa, Porto Alegre, Bookman, 2010, pp. 211-213 e 218-225.

6. George A. Akerlof, “The market for ‘lemons’: quality uncertainty and the market mechanism”, *Quarterly Journal of Economics* 84/488-500, n. 3, Cambridge/MA, The MIT Press, 1970.

7. Charles J. Goetz e Robert E. Scott, “Principles of relational contracts”, *Virginia Law Review* 67/1.089-1.150, n. 6, 1981.

causa mais evidente da limitação da racionalidade das decisões econômicas e, contanto, a possibilidade de expressar contratualmente o resultado de um cálculo exato pautado pelos interesses das partes.

Cláusulas de exoneração e limitação de responsabilidade podem auxiliar no tratamento de problemas derivados desse tipo de circunstâncias. Ao estabelecerem um teto indenizatório, critérios mais estritos de configuração da responsabilidade ou metodologias restritivas de cálculo do dano, elas implicam a redução dos riscos enfrentados pelas partes. Na relação de aquisição de sociedades, dada a relativa simplicidade da contrapartida devida pelo adquirente, o potencial de geração de danos concentra-se na posição do vendedor, particularmente com referência à conformidade das estruturas e processos da empresa efetivamente transferida e as expectativas que projetou nos – não raro, longos e tensos – processos de negociação.

A dificuldade de levantar e compreender todos os aspectos da sociedade que se adquire, por uma parte, assim como a de transmitir uma imagem clara e inequívoca capaz de gerar expectativas bem assentadas, por outra, tornam extremamente difícil chegar a decisões integralmente racionais. É aí que cláusulas de limitação da responsabilidade podem favorecer o encontro das intenções das partes mediante a redução de riscos, inclusive possibilitando o acordo sobre o preço, pois é razoável que a parte sujeita aos maiores perigos tenda a buscar incentivo ou abrigo nos valores que a remuneraram.

A tendência a, excepcionalmente, afastar os efeitos de cláusulas de limitação de responsabilidade tem sentido econômico sempre que (i) possibilite decisões capazes de gerar maior eficiência produtiva ou econômica e (ii) não afaste incentivos para evitar a atuação descuidada ou maliciosa

da parte protegida pela cláusula, inclusive a respeito do dever de oferecer tempestivamente as informações relevantes sobre o estado e o funcionamento da empresa.

Em outras palavras: a importância econômica das cláusulas de limitação de responsabilidade reside na capacidade de possibilitar transações eficientes que, dados os custos de transação e a racionalidade limitada, não ocorreriam. Entretanto, o possível ganho de eficiência resultante da operação poderia ser facilmente perdido ou revertido sempre que tal cláusula pudesse servir de proteção para uma parte mal-intencionada, desorganizada ou excessivamente zelosa das informações do negócio.

A prática, como se verá mais adiante, demonstra ser o estabelecimento consensual de um alcance cronológico máximo a mais comum e característica disposição própria de cláusulas exoneratórias ou limitativas da responsabilidade no campo das aquisições de sociedades. Seu objetivo econômico, portanto, é atrelado às incertezas quanto ao futuro e à limitação da racionalidade decorrente da impossibilidade de calcular a custos razoáveis e com margens de erro aceitáveis as consequências de cenários futuros sobre a hígidez e integridade da empresa adquirida. A relação com as assimetrias de informação, bem mais presentes em temáticas pré-contratuais, e com o relacionamento estratégico entre as partes da transação passa a ter importância apenas ocasional. Deste modo, o estabelecimento de um corte cronológico contratual, substancialmente distinto da noção mais corrente de limitação da responsabilidade como teto de fixação de valores indenizatórios, tende a ser mais resistente à invalidade ou ineficácia dos dispositivos contratuais que o estabelecem, posto que motivos econômicos legítimos e vinculados a um incremento global de eficiência, sem o favorecimento indevido a uma parte, dão firme alicerce a percepções jurídicas de legalidade, correção e justiça.

### 1.3 Dever de indenizar e a relevância das estipulações de limitações e exoneração de responsabilidade nos contratos de aquisições

O ordenamento jurídico brasileiro prevê como regra geral a obrigação de reparação do respectivo prejuízo na ocorrência de um dano, dentro de certos critérios, que levarão em consideração o nexo de causalidade e a responsabilidade do agente para estabelecer a respectiva indenização. Conforme disposto nos arts. 389, 402 e 927 do CC brasileiro (Lei federal 10.406/2002), se ocorrer o descumprimento de uma obrigação, responde o causador do dano pela sua reparação, sendo a respectiva indenização determinada ou estipulada com base nos danos emergentes e nos lucros cessantes sofridos pela parte lesada.

No entanto, por interesses recíprocos, as partes podem convencionar regras e limites para o exercício desta reparação, desde que observem os critérios legais constantes no ordenamento jurídico. Neste sentido, limitar ou excluir a responsabilidade da reparação significa que a parte prejudicada assumirá, parcialmente ou integralmente, os efeitos desse dano, dependendo do que foi contratualmente convencionado. No caso da exoneração haverá a liberação total do dever de indenizar, e no caso da limitação haverá um compartilhamento dos riscos associados a eventos de contingências, visto que o valor da indenização será limitado a determinado valor e a determinado tempo para seu exercício pela parte lesada.

Na definição de Wanderley Fernandes essas pactuações

“poderiam ser definidas como as convenções pelas quais as partes, em certos termos, previamente à ocorrência de um dano, excluem o dever de indenizar ou estabelecem limites, fixos ou variáveis, ao valor da indenização”.<sup>8</sup>

8. Wanderley Fernandes, *Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*, São Paulo, Saraiva, 2013, pp. 112-113.

Como bem observa António Pinto Monteiro,<sup>9</sup> a convenção contratual da limitação ou exclusão da obrigação de reparação do dano não tem por escopo afastar ou restringir a exigibilidade do cumprimento da obrigação, mas, sim, fixar os parâmetros que regularão os valores e prazos em que a indenização decorrente desta responsabilidade será devida, pelos possíveis prejuízos que a parte inocente eventualmente venha a sofrer.

Com a análise específica dos contratos empresariais que instrumentalizam as operações de aquisições de sociedades no Brasil, geralmente consubstanciados em contratos de compra e venda de ações ou quotas, verificam-se a utilização constante e a relevância das funções das cláusulas de limitação e exoneração de responsabilidade. Nos termos dos arts. 481 e ss. do CC brasileiro, dentre outras obrigações, o alienante deve assumir os riscos do objeto da venda até o momento da tradição: (i) respondendo pela sua qualidade, extensão e integridade; e, (ii) salvo convenção em contrário, respondendo pelos débitos que gravem o objeto de venda. Assim, o intuito dessas cláusulas nestes contratos é estabelecer critérios que orientem as obrigações de indenizar para os eventos de danos adstritos à relação contratual, visando a propiciar uma certeza quanto aos riscos de contingências após o fechamento da operação, em especial mediante a fixação do limite temporal em que *[as ações respectivas]* poderão ser exercidas e do valor máximo devido a título de indenização.

O fundamento da admissibilidade de tais disposições é o princípio da autonomia

9. António Pinto Monteiro, *Cláusulas Limitativas e de Exclusão de Responsabilidade Civil*. Coimbra, Almedina, 2011, p. 188, “A função da cláusula de irresponsabilidade é apenas, numa palavra, de restringir ou limitar a sanção pelo não cumprimento (lato sensu) das obrigações emergentes do contrato, ao nível da respectiva indenização, sem interferir, porém, com a exigibilidade dessas obrigações, que continua a justificar-se pelo facto de as partes, ao celebrar o negócio, pretenderem que os efeitos práticos sejam juridicamente vinculativos”.

privada e a liberdade de contratar, ou seja, o poder legal conferido às partes de autorregular suas relações conforme seus interesses,<sup>10</sup> mas que está, todavia, adstrito às obrigações passíveis de disposição convencional. Nas palavras de José de Aguiar Dias, “só podem ser estipuladas quando a regra legal aplicável, meramente supletiva da vontade das partes, admite a livre manifestação destas”.<sup>11</sup>

Em linhas gerais, mas com algumas variantes, podemos dizer que a maioria da doutrina entende que não podem tais cláusulas ser estipuladas em desconformidade às regras de ordem pública, significar exclusão de uma obrigação essencial do contrato, dispor acerca de obrigação que viole os princípios consagrados pelo ordenamento jurídico ou, ainda, decorrer de dolo ou culpa grave.<sup>12</sup>

Fazemos referência ao casuismo citado por Wanderley Fernandes relativamente ao contrato de compra e venda, acerca do inadimplemento quanto à obrigação de entrega coisa depois do pago o preço, que “provoca um flagrante desequilíbrio contratual e equivale à frustração do próprio contrato, ficando evidentemente afastada a validade de uma cláusula que exonere ou limite a responsabilidade do vendedor pela devolução do preço”.<sup>13</sup>

10. Sérgio Cavalieri Filho, *Programa de Responsabilidade Civil*, 12ª ed., São Paulo, Atlas, 2015, p. 636.

11. José de Aguiar Dias, *Cláusula de Não Indenizar – Chamada de Cláusula de Irresponsabilidade*, 4ª ed., Rio de Janeiro, Forense, 1980, p. 40.

12. Wanderley Fernandes, *Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*, cit., pp. 209-265; Fábio Henrique Peres, *Cláusulas Contratuais Excludentes e Limitativas do Dever de Indenizar*, São Paulo, Quartier Latin, 2009, pp. 132-180; Judith Martins-Costa, “Contrato de construção. ‘Contratos-aliança’. Interpretação contratual. Cláusulas de exclusão e de limitação do dever de indenizar. Parecer”, *RT Online* (disponível em <https://www.jmartinscosta.adv.br/publicacoes-judith-martins-costa>, p. 17).

13. Wanderley Fernandes, *Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*, cit., p. 29.

O exemplo refere-se à frustração do contrato por descumprimento de uma obrigação principal, daí por que quando se tratar de compra e venda relacionada à aquisição de uma sociedade serão imprescindíveis uma auditoria e avaliação acirrada dos riscos que envolvem esta aquisição. Por esta razão, são necessários os devidos cuidados nas negociações que envolvem renúncias que exoneram ou limitam significativamente o dever de indenizar quanto às possíveis perdas de ativos que são essenciais à exploração econômica da empresa visada.

É recomendável que a alocação eficiente dos riscos assumidos pelas partes no contrato de compra e venda represente uma contraprestação ou um benefício efetivamente compatível com a gravidade de uma possível perda econômica, para assegurar uma troca sinalagmática. Por esta razão, vale ressaltar que podem ser consideradas como sensíveis as disposições contratuais que regulem o dever de indenizar representando assunções de obrigações de forma extrema, tais como “responsabilidade total (*full liability*), (...)”,<sup>14</sup> pela qual o vendedor fica responsável ilimitadamente por todas as dívidas e contingências decorrentes de atos e fatos concretizados até a data da venda, mesmo que materializados após esta data; e, na situação inversa, com “total exclusão de responsabilidade, também conhecido como regime ‘porteira fechada’, por meio do qual o comprador assume o risco de ser surpreendido com dívidas e contingências desconhecidas sem que tenha direito de obter indenização do vendedor”.<sup>15</sup>

Dentro dos contornos ora mencionados, a segurança jurídica esperada pelas partes contratantes quanto a eventuais intercorrências de possíveis eventos verificados após o fechamento de uma operação de aquisição

14. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, São Paulo, Saraiva, 2012, p. 264.

15. Idem, pp. 264-265.

da sociedade-alvo está associada à correta alocação de riscos, dentro dos limites da autonomia que a lei lhes confere de autorregular suas obrigações contratuais.

Isto é relevante, pois significa a perspectiva da fixação do tempo e regras quanto a limites de valores de indenização associados aos possíveis eventos de contingências, em que a parte alienante da sociedade ficará vinculada à obrigação de ressarcimento pelos respectivos prejuízos daí decorrentes. Da mesma forma, o estabelecimento destas cláusulas e seus limites mediante concessões recíprocas pode propiciar, quanto aos outros aspectos negociais da operação comercial, reduções de preços ou outras barganhas obrigacionais que gerem compensações benéficas. A justificativa é que o interesse das partes está diretamente associado às vantagens econômicas e financeiras pretendidas na operação.

Fábio Henrique Peres enfatiza a importância da previsibilidade das regras sobre os valores devidos a título de indenização quando afirma que tais estipulações visam a “garantir uma maior segurança, tanto negocial quanto jurídica, aos sujeitos de determinada relação, distribuindo entre as partes os possíveis encargos decorrentes de eventuais danos”.<sup>16</sup>

Wanderley Fernandes<sup>17</sup> refere-se às vantagens da convenção sobre a responsabili-

16. Fábio Henrique Peres, *Cláusulas Contratuais Excludentes e Limitativas do Dever de Indenizar*, cit., p. 44.

17. Wanderley Fernandes, *Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*, cit., p. 96: “A negociação de um nível adequado de ressarcimento possível dos danos pode significar, assim, benefícios mútuos às partes. De um lado, dando previsibilidade ao possível causador do dano, o que lhe permite, igualmente, a contratação de seguros em condições mais favoráveis e, de outro, propiciando também à outra parte uma eficiente equação dos riscos, pois não terá incorporado ao preço o custo da contingência conectada a um evento que poderá não ocorrer, ao mesmo tempo em que poderá ter

dade do ressarcimento dos danos, afirmando que a previsibilidade acarreta benefícios para ambas as partes: (i) para o responsável pelo dano propicia a fixação de um limite de indenização que lhe permite tomar as providências que entender necessárias na hipótese de uma intercorrência, tal como a contratação de um seguro; (ii) para a parte que sofrerá o possível prejuízo, pelo fato de se tratar de uma situação incerta, na eventualidade de a intercorrência não se materializar, esta será beneficiada com a correlata aceitação de tal renúncia; e, ainda, (iii) se a intercorrência se materializar, o valor fixado como limite de indenização foi aceito como suficiente para cobrir eventuais danos.<sup>18</sup>

Em face da tentativa de maximização dos benefícios individuais almejados pelas partes na relação contratual, a negociação destas cláusulas é um dos pontos nevrálgicos enfrentados nas etapas negociais até a instrumentalização da versão definitiva do contrato que regulará a operação. Para uma adequada e eficiente alocação, cumpre destacar que, dentre outras regras e outros princípios que serão adiante detalhados, é recomendável, na sua estipulação, que as renúncias aceitas correspondam à gravidade da perda ou dos possíveis danos que poderão ser sofridos pela adquirente, sem que um dos contratantes suporte obrigações excessivamente onerosas ou vantajosas. De modo contrário tais disposições podem ensejar discussões quanto à sua invalidade ou ineficácia, modificando a intenção inicial visada pelas partes na formação do contrato.

ressarcidos os danos em níveis julgados adequados no momento de formação do contrato”.

18. Sobre este aspecto, conforme Louis Kaplow e Steven M. Shavell: “The higher price is, in effect, compensation for the higher risk that the higher level of damages reflects” (“Contracting”, in *Analytical Methods for Lawyers*, Nova York, Foundation Press, 2003, p. 113, *apud* Wanderley Fernandes, *Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*, cit., p. 96).



#### 1.4 Regime jurídico francês para as cláusulas de exoneração ou limitação de responsabilidade

Será apresentado, em síntese, o regime jurídico das cláusulas em comento pelo Direito Francês, que compartilha com o brasileiro a pertinência à tradição romano-germânica. Esse estudo se realiza com o intuito de uma avaliação auxiliar para interpretação de tais disposições no Direito pátrio, considerando, também, a evidente inspiração germânica das codificações brasileiras.

Segundo o jurista francês Jacques Ghestin, as cláusulas destinadas a limitar ou exonerar a responsabilidade em casos de incumprimento de obrigações são regularmente utilizadas, e seu uso é especialmente importante nos contratos internacionais. Todavia, afirma que:

“(…), essas disposições contratuais levantam numerosas dificuldades de ordem jurídica, que alimentam quotidianamente a jurisprudência e provocam às vezes a intervenção do legislador sobre pontos particulares. A mais importante dentre elas é concernente à validade dessas cláusulas. Esta é muito discutida em alguns tipos de contratos (especialmente em matéria de venda) e para as sanções de certas obrigações especialmente importantes para o credor (por exemplo, aquelas concernentes a seguro), ou ocupam um lugar proeminente no contrato (obrigações fundamentais)”<sup>19</sup> (tradução livre).

Adiciona o jurista que mesmo quando não houver contestação sobre sua validade a eficácia destas disposições pode ser questionada para casos de inexecução decorrente de uma falta grave ou intencional, apontando uma série de questionamentos em relação à sua aplicação, tais como a necessidade de sua aceitação expressa e análise de sua

validade em relação a terceiros, esclarecendo dificuldades no seu julgamento pela jurisprudência francesa (os comentários do autor em comento encontram-se em obra que se refere aos anais de uma conferência internacional da Comunidade Econômica Europeia realizada para discussão destas cláusulas em dezembro/1990).<sup>20</sup>

Na mesma obra, Laurent Aynès<sup>21</sup> comenta que o Direito Francês não possuía, com efeito, uma diretriz geral para sua interpretação, mas que no seu entendimento: (i) em relação à validade da cláusula, dois princípios deveriam ser respeitados; o primeiro seria a aceitação da cláusula como um acordo entre as partes; e o segundo, a disposição não poderia arruinar a economia do contrato, devendo haver coerência contratual, não podendo tal disposição privar o contrato de sua substância, de sua obrigação fundamental, somente podendo contemplar renúncias quanto às obrigações acessórias; e, (ii) em relação à eficácia da cláusula, igualmente dois princípios deveriam ser respeitados, sendo o primeiro no sentido de que as disposições não poderiam exonerar a obrigação de reparação decorrente de uma falta grave e o segundo de que tais disposições somente seriam aplicáveis às partes contratantes, não alcançando terceiros.

Em estudos associados ao *fundamental breach*, próprio da *Common Law*, Ruth Sefton-Green<sup>22</sup> relaciona problemas relacionados à quebra de obrigação essencial, esclarecendo que em princípio será necessário examinar a associação da inexecução

20. Idem, p. 2.

21. Laurent Aynès, *Les Clauses Limitatives ou Exoneratoires de Responsabilité en Europe*, Colletion Droit des Affaires/Centre de Droit des Obligations de l'Université Paris I, Paris, LGDJ, 1990, pp. 9-12.

22. Ruth Sefton-Green, *La Notion d'Obligation Exoneratoire de Comparaison Franco-Anglaise*, Paris, LGDJ, 2000, pp. 273-275 (versão original: *La Destruction de l'Obligation Fondamentale exige l'Elimination de Clause*).

19. Jacques Ghestin, *Les Clauses Limitatives ou Exoneratoires de Responsabilité en Europe*, Colletion Droit des Affaires/Centre de Droit des Obligations de l'Université Paris I, Paris, LGDJ, 1990, p. 1.

do contrato e as cláusulas que tratam da responsabilidade, com a casuística no sentido que “a destruição da obrigação fundamental exige a eliminação da cláusula” (tradução livre). Afirma que, para decidir sobre sua aplicação, os tribunais deverão constatar a avença de forma global, para identificar a gravidade e o escopo da violação. Os apontamentos ainda ressaltam a possibilidade e a importância de as partes determinarem a obrigação essencial no próprio contrato, deixando somente a critério do tribunal que julgará sua validade defini-la como legítima ou eficaz, quando submetidas tais avenças à análise do caso concreto.

As discussões e divergências de interpretações pelos tribunais franceses persistiram por longo tempo. Em pesquisa realizada acerca da matéria nos comentários das bancas de Advocacia francesas<sup>23</sup> verifica-se que existia efetivamente uma incerteza jurisprudencial quanto à sua aplicação no passado, mas os tribunais franceses passaram a reconhecer tais estipulações como válidas e eficazes para os contratos em geral, desde que não signifiquem, em especial, a desoneração de uma obrigação essencial do contrato, uma estipulação contrária a norma de ordem pública ou a eliminação da responsabilidade por falta grave ou dolo do agente causador do dano.

A uniformização jurisprudencial tornou-se viável com a decisão do caso denominado “Faurecia 2”, proferido pela *Chambre Commerciale* da *Court de Cassation Commerciale* de Paris em 29.6.2010,

23. Comentários de Murielle Cahen, *Conditions de Validité des Clauses Limitatives de Responsabilité de Contrat Informatique*, disponível em [http://www.murielle-cahen.com/publications/clause\\_limitative.asp](http://www.murielle-cahen.com/publications/clause_limitative.asp); Claré Avocats, *Actualités Droits des Contrats – La Validité d’une Clause Limitative de Responsabilité Inserée dans un Contrat: l’Application de la Notion de Manquement à l’Obligation Essentielle*, disponível em [http://www.clarelegal.com/fr/p/nullite\\_clause\\_limitative\\_responsabilite](http://www.clarelegal.com/fr/p/nullite_clause_limitative_responsabilite).

Decisão 09-11.841, em que a orientação da interpretação dessas cláusulas é determinada no sentido de que “somente é reputada não escrita a cláusula limitativa de reparação que contradiz o alcance da obrigação essencial subscrita pelo devedor”<sup>24</sup> (tradução livre). A discussão da decisão em comento é referente à interpretação das convenções concernentes a um contrato de licenciamento, instalação e manutenção de solução de Informática e define entendimento segundo o qual uma cláusula disposta no sentido de esvaziar a obrigação essencial do contrato deve ser considerada como não escrita.

Porém, mesmo após a citada decisão, Vicent Varet<sup>25</sup> aponta aspectos relacionados à aplicabilidade destas cláusulas, afirmando haver dificuldades quanto à identificação da obrigação essencial nos contratos em geral. Em comentários às condições de validade e eficácia dessas cláusulas, indica que (i) a condição objetiva deve ser apreciada no estado de inexecução do contrato; se a limitação de reparação se refere a uma obrigação essencial, por si só está privada de eficácia, porque está privada de sua própria causa; e (ii) a aferição de sua validade implica uma apreciação do momento da formação do contrato para identificação do equilíbrio das obrigações contratuais, levando-se em consideração o valor estipulado como limite máximo de indenização em contraposição aos investimentos e aos custos decorrentes das obrigações oriundas da natureza de cada contrato, para uma correta avaliação do sacrifício suportado pela parte lesada.

24. *Court de Cassation – Chambre Commerciale – 29 juin 2010 – N. 09-11.841*, Dalloz, 7.1.2015. Frase na versão original: “seule est réputée non écrite la clause limitative de réparation qui contredit la portée de l’obligation essentielle souscrite para le débiteur”.

25. Vicent Varet, *Validité et Efficacité des Clauses Limitatives de Responsabilité Après l’Arrêt Faurecia 2 (Cass. Com. 29 juin 2010)*, disponível em <http://www.juriscom.net/wp-content/documents/contratinfo20110722.pdf>.

Ainda sobre este julgamento, Denis Mazeud<sup>26</sup> menciona o fim da saga francesa quanto à aceitação destas cláusulas na França após tal decisão, destacando alguns aspectos a serem considerados em sua avaliação: (i) o limite do valor de indenização não pode ser irrisório, deve ser livremente negociado dentro de uma perspectiva indicativa de uma repartição de riscos, vistos como equivalentes aos contratantes; (ii) o contrato deve ser interpretado em face de sua economia geral e de seu ambiente contratual, devendo tal estipulação possuir uma contrapartida, uma justificação, uma causa, que no julgamento em comento foi a concessão de uma série de vantagens e privilégios durante a execução do contrato em troca da aceitação da fixação dos limites de indenização; e (iii) se a inexecução da obrigação é decorrente de um comportamento de falta dolosa ou falta grave a disposição é ineficaz, devendo ser verificadas neste caso a gravidade do comportamento do agente e a sua relação com o valor do limite da indenização fixado (tradução livre).

Mas, enfim, a aplicação destas cláusulas passou a ser normatizada com a entrada em vigor da *Ordonnance* 2016-131, em 1.10.2016, publicada no *Journal de la République Française* em 11.2.2016 (*Texte 26 sur 113, Ministère de la Justice*), acerca da reforma dos direitos dos contratos, regime geral e prova das obrigações,<sup>27</sup> que introduz uma reformulação na parte do Código Civil francês nos Títulos III, IV e V do Livro III, que regula o direito das obrigações convencionais. Alteração pertinente ao presente estudo é a constante no art. 1.170, na seção que trata do conteúdo do contrato, segundo

26. Denis Mazeud, *Clauses Limitatives de Réparation, la Fin de la Saga?*, Paris, Recueil Dalloz, p. 1.832 (disponível em <http://docplayer.fr/196302-Recueil-dalloz-2010-p-1832-clauses-limitatives-de-reparation-la-fin-de-la-saga-denis-mazeud-professeur-a-l-universite-pantheon-as-sas-paris-ii.html>).

27. “Reforme du Droit des Contrats, du Régime Général et de la Preuve des Obligations.”

a qual: “Toda cláusula que priva de substância a obrigação essencial do devedor é reputada não escrita” (tradução livre); e no art. 1.231-3, na seção que trata da exceção de inexecução do contrato:

“O devedor é responsável somente pelos danos que foram previstos ou que poderiam ter sido previstos quando foi celebrado o contrato, salvo se a sua inexecução se deva a uma falta grave ou dolosa”<sup>28</sup> (tradução livre).

As disposições ora referidas consagram o entendimento do precedente jurisprudencial referido, recepcionando a possibilidade de estipulações relativas à limitação de reparação, na forma sancionatória, dispondo sobre o que lhes é vedado estipular e o que pode excepcionar a obrigatoriedade de seu cumprimento, mesmo que tais restrições não tenham sido prescritas exclusivamente às cláusulas de limitação de responsabilidade, orientando as cláusulas de forma genérica.

Em comentário publicado pela *CCI Paris Île-de-France*, em artigo de autoria de Katrin Deckert, do *Centre du Recherche sur les Droits des Affaires*,<sup>29</sup> a jurista discorre acerca das modificações introduzidas, sob o título “Incidências da reforma do direito dos contratos: breve panorama no direito das sociedades. Parte 3: As cláusulas limitativas

28. Transcrição original dos artigos citados:

“Art. 1.170. Toute clause qui prive de substance l’obligation essentielle du débiteur est réputée non écrite.”

“Art. 1.231-3. Le débiteur n’est tenu que des dommages et intérêts qui ont été prévus ou qui pouvaient être prévus lors de la conclusion du contrat, sauf lorsque l’inexécution est due à une faute lourde ou dolosive.”

29. Katrin Deckert, disponível em <http://www.creda.cci-paris-idf.fr/info-debat/lettre%202016-09.html>: “Mais des questions majeures restent en suspens: quelle est l’obligation essentielle du contrat et quelles sont plus précisément les clauses susceptibles de la vider de sa substance? Le législateur laisse à la jurisprudence le soin d’y répondre. On ne peut y voir une illustration de la police judiciaire du contrat et du rôle du juge dans la mise en oeuvre de la réforme du droit des contrats”.

de reparação” (tradução livre), questionando a clássica controvérsia já discutida pela doutrina francesa há muito tempo, mas que ainda restará à definição jurisprudencial, em especial para os contratos empresariais, quanto à dificuldade da identificação da obrigação essencial do contrato e das disposições que possam lhe retirar substância.

Pode-se ressaltar dois temas centrais decorrentes da análise francesa das cláusulas limitativas de responsabilidade.

Em primeiro lugar coloca-se a questão da eliminação de obrigação essencial. Obviamente, a cláusula que preveja expressamente a exclusão de vínculo de tal natureza deve ser considerada inválida; esse é o conteúdo inequívoco do art. 1.170 do CC francês, em nova redação. Na situação de cláusula limitativa cuja redação e cujo emprego não excluam expressa ou necessariamente tais obrigações, a validade e o conjunto de efeitos, permanecem, *mas é impossível estender sua eficácia a situações específicas que impliquem a deterioração de obrigação essencial*. Essa consequência não é exatamente a consagrada na nova redação da lei francesa, mas decorre dos limites da autonomia privada em face das regras imperativas e de ordem pública.

Em segundo lugar está a regra que estabelece o teto do *quantum* indenizatório mediante os critérios de (i) dano efetivamente previsto ou (ii) previsível, também estabelecadora da possibilidade de superar tal limite no caso de culpa grave ou dolo. Observe-se, aliás, que severas dificuldades na previsão de danos estão na raiz do uso das cláusulas limitativas. De qualquer modo, em princípio, a regra se afigura como um princípio disponível, passível de ser afastado pela vontade das partes. Decerto, parece insensata qualquer disposição contratual que vise a autorizar à outra parte o dolo ou a culpa grave. Isso não significa que não se possa transigir em matéria de caracterização e efeitos da culpa, buscando, por exemplo, delimitar critérios de diligência normal ou atribuindo deveres

de buscar informações. No caso específico de uma hipotética e improvável cláusula que expressamente permitisse o dolo, por razões de ordem pública e princípios jurídicos, efetivamente não poderia se acomodar sob o abrigo legal e estaria civada de ilegalidade, pelo menos nesta parte. No caso mais plausível de cláusula que possibilite interpretação autorizativa do dolo ou culpa grave, a compreensão razoável certamente será a que afasta tais hipóteses, mantendo válida a estipulação.

De qualquer forma, a recepção legislativa no Código Civil francês é um avanço na segurança da estipulação de cláusulas para este propósito, visto que antes de tal reforma a questão era pela via indireta tratada com a anterior redação do art. 1.150,<sup>30</sup> suscetibilizando interpretações diversas. Contudo, resta a cargo das Cortes, na subsunção dos fatos à norma, mediante interpretação específica do caso concreto, avaliar a aplicação das estipulações limitativas do dever de indenizar.

### *1.5 Regime jurídico brasileiro para as cláusulas de exoneração ou limitação de responsabilidade*

Diante das breves considerações sobre as problemáticas enfrentadas na França quanto ao assunto, serão observados alguns aspectos relevantes do nosso ordenamento jurídico sobre as cláusulas de exoneração ou limitação de responsabilidade.

O Código Civil brasileiro não contém previsão direta acerca das cláusulas limitativas ou excludentes de responsabilidade do dever de indenizar, mas não veda sua estipulação. Assim, com base no princípio da autonomia privada, parece-nos que podem ser contratualmente estipuladas. Em razão de não existir uma sistematização legislativa da

30. Sobre esta interpretação esclarece Wanderley Fernandes (*Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*, cit., p. 115).

matéria,<sup>31</sup> essas cláusulas são consideradas válidas desde que respeitadas algumas restrições para sua utilização. A legislação esparsa determina de forma individualizada algumas vedações quanto à sua estipulação. A título exemplificativo, citamos o art. 297 do Código Aeronáutico (Lei federal 7.565/1986), o art. 734 do CC brasileiro e os arts. 24, 25 e 51, I, do Código do Consumidor.

Cumprido destacar disposição sobre o assunto no instituto da evicção, podendo as partes excepcionar o direito de ressarcimento dos danos decorrentes desse instituto, conforme disposto no art. 448 do CC brasileiro, que autoriza a convenção por cláusula expressa, no sentido de reforçar, diminuir ou excluir a responsabilidade de indenização dos danos que lhe sejam decorrentes.

Quanto aos requisitos da validade destas cláusulas, Fábio Henrique Peres<sup>32</sup> afirma que a doutrina majoritária brasileira indica como tais os seguintes: (i) observância do equilíbrio econômico na sua estipulação no contrato; (ii) observância da ordem pública e das normas cogentes; (iii) inaplicabilidade por atos decorrentes de dolo, discorrendo sobre a diferença de natureza com a culpa grave; e, por fim, (iv) restrições para sua aplicação às obrigações essenciais do contrato; não necessariamente serão nulas quando se referirem a uma obrigação principal, “mas apenas quando tais cláusulas acabem por desfigurá-lo, extraindo totalmente a eficácia da tutela jurídica e afetando a essência dos aspectos funcionais do contrato”.<sup>33</sup>

Wanderley Fernandes<sup>34</sup> reafirma sua invalidade ou ineficácia em face de dolo e culpa grave, situações que representem um

desequilíbrio contratual, bem como morte ou lesão à integridade física e violação de normas consideradas de ordem pública. Ressalta não haver fundamento legal próprio para se considerar nula a estipulação de exclusão de responsabilidade para a obrigação principal, destacando, mediante comparação com os institutos do *fundamental breach* ou *breach of a fundamental term* da *Common Law*, que a violação da obrigação principal seria ponto orientador na sua interpretação para caracterização de culpa grave, sem implicação automática de ineficácia.

Apesar desta última consideração, diversos autores entendem como inválidas as disposições em relação à obrigação principal ou essencial do contrato.<sup>35</sup> Antônio Pinto Monteiro<sup>36</sup> assevera que convenção prevendo a exclusão da responsabilidade em relação a obrigações concernentes aos elementos essenciais do contrato significa sua própria descaracterização, justificando que tais obrigações se constituem precisamente no elemento de identificação da natureza do contrato. Adiciona, quanto a este aspecto, o alcance desta vedação também para as obrigações que obstem ao resultado visado pelas partes na transação.

35. Sérgio Cavalieri Filho, *Programa de Responsabilidade Civil*, cit., 12ª ed., p. 639; Antônio Junqueira de Azevedo, “Cláusula cruzada de não indenizar (*cross waiver of liability*), ou cláusula de não indenizar com eficácia para ambos os contratantes. Renúncia ao direito de indenização. Promessa de fato de terceiro. Estipulação em favor de terceiros”, in *Estudos e Pareceres de Direito Privado*, São Paulo, Saraiva, 2004, p. 201.

36. Antônio Pinto Monteiro, *Cláusulas Limitativas e de Exclusão de Responsabilidade Civil*, Coimbra, Livraria Almedina, 2011, pp. 125-126: “Por outras palavras, pode acontecer que as obrigações excluídas, embora não afetem a *causa negotii*, obstem, contudo, de uma forma radical, à obtenção do resultado pretendido, por se tratar de obrigações essenciais ao fim contratual. Parece, também neste caso, impor-se a proibição de afastamento destas obrigações, por razões de ordem pública contratual, máxime em contratos de adesão”.

31. Fábio Henrique Peres, *Cláusulas Contratuais Excludentes e Limitativas do Dever de Indenizar*, cit., pp. 23 e 85.

32. Idem, pp. 129-189.

33. Idem, p.185.

34. Wanderley Fernandes, *Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*, cit., pp. 27 e 256.

Este ponto é interessante para os contratos que têm por objeto aquisições de sociedades, em especial para as situações nas quais tais operações visam não propriamente à aquisição da sociedade, mas, sim, à compra de seus ativos, para fins e efeitos de sua exploração. Bem colocada a posição do doutrinador português, demonstrando o alcance de uma obrigação que pode até ser considerada acessória da principal mas que possui, em determinadas situações, similar ou até maior importância. Excluir integralmente a responsabilidade de indenizar neste caso obsta ao fim contratual indiretamente visado pela parte adquirente da sociedade, que é a compra de seus ativos para a finalidade de sua exploração. Na doutrina brasileira, Fábio Henrique Peres<sup>37</sup> confirma tal alcance, afirmando que obstar à finalidade almejada pelo adquirente seria atingir os próprios aspectos funcionais do contrato.

Pode-se depreender que na eventual sujeição destas estipulações para os contratos em comento a um tribunal arbitral ou judicial, tanto para os casos de exclusão como de limitação da responsabilidade de indenizar, a correta avaliação da invalidade ou ineficácia da disposição dependerá da verificação de outros fatores que motivaram sua convenção, tais como a contemplação do ambiente contratual em que foi estipulada, os aspectos econômicos do contrato, a contrapartida de sua estipulação, as circunstâncias ou fundamentos pelos quais a cláusula foi ajustada pelas partes.

Para a situação específica dos contratos de aquisição de sociedades, supostamente celebrados por partes paritárias, parece-nos ser mais provável identificar eventuais conflitos relacionados a estipulações em desequilíbrio econômico ou que sejam relacionadas a defeitos no consentimento.<sup>38</sup> A propósito, iden-

tificamos uma decisão<sup>39</sup> recente que se refere a uma lide acerca de pleito referente à anulação de cláusula contratual sob alegação de abusividade por onerosidade excessiva, em razão de ter ocorrido uma discrepância entre o valor definido para as quotas alienadas e o valor recebido em pagamento, pelo fato de a fixação dessa diferença de valores resultar na assunção de todo o passivo contábil e de todas as contingências da sociedade pelo alienante. A lide em discussão demonstra que o consentimento inicialmente concedido pelo alienante, em face da verificação de materializações de dívidas posteriores à data da venda, acarretou uma assunção desproporcional por parte do alienante em relação à vantagem inicialmente definida no contrato de venda, suscitando, pois, pedido de anulação da cláusula em que assumiu tais obrigações.

Estipulações excludentes de responsabilidade relacionadas às obrigações essenciais do contrato dificilmente serão aceitas pelo adquirente em operações mais complexas que representem valores mais vultuosos, objeto de várias etapas de negociação, a não ser que excepcionalmente estipuladas nas obrigações acessórias, mas diretamente vinculadas ao escopo da operação. A aceitação para estas situações será mais plausível quanto às limitações de prazo e de valores de indenização, típicas deste tipo de contratação.

As controvérsias relacionadas às operações empresariais internacionais que ca-

das arbitragens referenciadas nos itens 2.2 e 2.3 do presente estudo.

39. TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2000996-71.2017.8.26.0000, rel. Des. Hamid Bdine, São Paulo, 8.2.2017. “*Ementa*: Agravo de Instrumento – Ação declaratória – Anulação de cláusulas – Contrato de compra e venda de cotas entre sócio retirante e sócios remanescentes com anuência e intervenção da sociedade empresária interessada – (...) – Apuração do passivo da empresa é útil para aferição da responsabilidade do sócio alienante com implicação direta no preço avençado, independente da procedência, ou não, do pedido da petição inicial – (...)”.

37. Fábio Henrique Peres, *Cláusulas Contratuais Excludentes e Limitativas do Dever de Indenizar*, cit., p. 185.

38. Dentre outros aspectos, a afirmação leva em consideração as discussões objeto das decisões

racterizam investimentos em participações societárias são geralmente solucionadas por meio de arbitragem.<sup>40</sup> Em relação ao Brasil, as controvérsias relativas a fusões e aquisições, quando envolvem relações contratuais complexas,<sup>41</sup> valores expressivos de negociação ou, ainda, ativos que possam ser considerados relevantes, seguem a mesma tendência na escolha da arbitragem.<sup>42</sup> Por esta razão, a jurisprudência específica sobre discussão que envolva exclusão ou limitação de responsabilidade para contratos de aquisição de sociedades é escassa.

Em contrato envolvendo partes paritárias numa relação contratual empresarial

40. Eliana Baraldi e Jorge Neto, “Chapter 8: investment arbitration and public-private partnership agreements in Brazil”, in Daniel de Andrade Levy, Ana Gerda de Borja *et al.* (eds.), *Investment Protection in Brazil*, Kluwer Law International, 2013, pp. 159-176: “Thus, the relevance of the topic for a Country’s economy is evident as can be seen by the deep analysis that have been conducted on the use of arbitration as a dispute resolution method in diverse global business relationships, such as the one performed by the Experts Group Meeting on Dispute Resolution and Corporate Governance held in Vienna, Austria, in March 2003, organized by the Organization for Economic Cooperation and Development/OECD in cooperation with the United Nations Commission on International Trade Law/UNCITRAL. On this occasion, investors 172 from the OECD Countries have expressly stated that arbitration is the preferred and appropriate conflict resolution method for corporate disputes in emerging markets”.

41. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, cit., p. 197.

42. Idem, p. 278; Eliana Baraldi e Jorge Neto, “Chapter 8: investment arbitration and public-private partnership agreements in Brazil”, cit., in Ana Gerda de Borja, Daniel de Andrade Levy *et al.* (eds.), *Investment Protection in Brazil*: “In Brazil, it is worth mentioning, the scenario is even more susceptible to the increase of the use of arbitration, given that it is currently one of the Countries that has attracted the attention of major players in the field of foreign investments lately, with forecasts signaling significant even more increasing investments in the near future due to the major events that the country will host, such as the FIFA World Cup (2014) and the Olympic and Paralympics Games (2016)”.

concernente a seguro a interpretação verificada demonstra a tendência dos tribunais de intervir no mérito do que foi convenionado pelas partes para decidir sobre sua validade ou produção de efeitos. Na decisão monocrática proferida no REsp 1.076.465-SP<sup>43</sup> duas questões relevantes podem ser identificadas: (i) Para estipular este tipo de cláusula as partes devem ser paritárias? E: (ii) É necessária uma proporcionalidade no valor definido como teto indenizatório, ou seja, ele não pode ser fixado de forma irrisória em comparação ao prejuízo que possa ser sofrido pela parte lesada? Assim, a interpretação destas cláusulas enfoca sua consonância com os princípios que regulam o direito obrigacional, em especial sob os fundamentos do equilíbrio contratual, da razoabilidade inerente à boa-fé objetiva, e a função social e econômica do contrato.

## 2. Cláusulas de limitação de responsabilidade nos contratos de aquisição de sociedade

### 2.1 Complexidade das operações e tipos de cláusulas utilizadas para excluir ou limitar o dever de indenizar

As aquisições de sociedades inserem-se no conceito de operações conhecidas como

43. STJ, 4ª Turma, Decisão Monocrática no REsp 1.076.465-SP, rel. Min. Marco Buzzi, DJU 8.10.2013:

“(…) Nos termos da jurisprudência firmada no âmbito da 2ª Seção, considera-se válida a cláusula do contrato de transporte marítimo que estipula limite máximo indenizatório em caso de avaria na carga transportada quando manifesta a igualdade dos sujeitos integrantes da relação jurídica, cuja liberdade contratual revelar-se amplamente assegurada, (…).

“Nada obstante, é de rigor a aferição da razoabilidade e/ou proporcionalidade do teto indenizatório delimitado pela transportadora, o qual não poderá importar em quantia irrisória em relação ao montante dos prejuízos causados em razão de avaria da mercadoria transportada e que foram pagos pela seguradora. (…). (disponível em <http://www.stj.jus.br/SCON>).

fusões e aquisições; conforme define Sérgio Botrel, a expressão “identifica o conjunto de medidas de crescimento externo ou compartilhado de uma corporação, que se concretiza por meio da combinação de negócios e de reorganizações societárias”.<sup>44</sup>

O presente estudo tem por escopo referenciar as cláusulas excludentes ou limitativas de responsabilidade nas operações de compra de ativos empresariais e participações societárias, operações que são instrumentalizados por contratos de compra e venda de quotas ou ações,<sup>45</sup> quando se referirem a sociedade limitada ou sociedade anônima, respectivamente, ou por contratos de compra e venda, quanto se referirem a ativos empresariais. Os dois primeiros contratos ora referidos podem integrar o conceito de combinação de negócios<sup>46</sup> ou, ainda, ser operacionalizados após a realização de procedimentos de reorganizações societárias, tais como fusão, incorporação ou cisão seguida de incorporação,<sup>47</sup> como procedimentos preparatórios à venda da empresa.

Assim, a alienação da sociedade ou ativos constitui uma transferência do vendedor ao comprador de um conjunto de direitos e obrigações (ativos e passivos) mediante o pagamento de um preço,<sup>48</sup> geralmente significando a cessão da titularidade das quotas

ou ações da sociedade-alvo ou a transferência dos ativos empresariais.

Em comentários ao art. 1.057 do CC brasileiro, que regula a cessão de quotas de sociedade limitada, Alfredo de Assis Gonçalves Neto esclarece que a cessão de quotas significa a “transmissão dos direitos de sócio: direitos patrimoniais (de receber dividendos, de participar do acervo social) e pessoais (de deliberar, de fiscalizar etc.) que a quota representa, bem como as obrigações que a ela sejam inerentes”.<sup>49</sup> Adiciona que são aplicáveis a esta operação as regras concernentes aos contratos de compra e venda naquilo que o contrato específico de cessão das quotas não dispuser.

A cessão das quotas será consubstanciada no instrumento de alteração do contrato social da sociedade, que deverá ser submetido a arquivamento junto ao Registro do Comércio competente, podendo representar a transferência da totalidade ou parcialidade das quotas da empresa, com a transferência ou não de seu controle.<sup>50</sup> Em relação às sociedades anônimas (companhias), conforme afirmam Modesto Carvalhosa e Fernando Kuyven: “As transferências se efetivam com a alteração no livro de registro. O termo de transferência, lavrado no livro próprio, representa uma medida preliminar para anotação da mudança de propriedade dos títulos no livro de registro”.<sup>51</sup> Assim, as ações transferidas serão registradas no livro próprio da companhia, conforme as regras dispostas no art. 100, II, da Lei federal 6.404/1976.

A alienação nas companhias pode objetivar a transferência da integralidade das

44. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, cit., p. 21.

45. Dinir Salvador Rios da Rocha e Marcelo Galiciano Nunes, *Direito Societário. Term Sheet e Contrato de Compra e Venda de Ações ou Quotas*, Série GVLaw, São Paulo, Saraiva, 2012, p. 71.

46. Sobre o conceito de *combinação de negócios*, Ian Muniz reproduz o Pronunciamento Técnico CPC-15, que define: “Combinação de negócios é uma operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independentemente da forma jurídica da operação. (...)” (Ian de Porto Alegre Muniz, *Fusões e Aquisições. Aspectos Fiscais e Societários*, 2ª ed., São Paulo, Quartier Latin, 2011, p. 31).

47. Os regimes jurídicos destas operações societárias encontram-se nos arts. 223-234, 252 e 264 da Lei 6.404/1976 e arts. 1.116-1.122 do CC.

48. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, cit., p. 21.

49. Alfredo de Assis Gonçalves Neto, *Direito de Empresa. Comentários aos Artigos 966 a 1.195 do Código Civil*, 2ª ed., São Paulo, Ed. RT, 2008, p. 327.

50. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, cit., pp. 150-151.

51. Modesto Carvalhosa e Luiz Fernando Martins Kuyven, *Tratado de Direito Empresarial*, vol. III (*Sociedades Anônimas. Livros Sociais*), São Paulo, Ed. RT, 2016, p. 336.



ações, do controle acionário (cessão parcial das ações, conferindo poderes de comando e controle da companhia) ou de uma participação minoritária. Com relação à alienação do controle da companhia, quando se referir a sociedade anônima aberta, por envolver interesses diversos, a Lei federal 6.404/1976 define e regula todos os procedimentos que envolvem etapas sucessivas e complexas, dentre elas a obrigatoriedade de ofertas prévias como condição da efetivação do negócio, nos termos dos arts. 254-A e ss., além da necessária submissão às regras da Comissão de Valores Mobiliários/CVM. Segundo Modesto Carvalhosa e Fernando Kuyven,

“trata-se de negócio complexo, estando em jogo circulação de unidades empresariais que se encontram em funcionamento, cuja avaliação pode representar grandes dificuldades, demandando a contratação de especialistas, auditores independentes, (...)”.<sup>52</sup>

As transferências ora mencionadas acarretam um processo de sucessão, que para defini-lo utilizamos o conceito referido por Ian Muniz: “Sucessão pode ser definida como o processo em que uma pessoa transfere ou transmite para outra um conjunto de bens e direitos (provavelmente, assumirá igualmente alguns passivos relacionados com o patrimônio recebido), tornando-se esta proprietária dos referidos bens e direitos (e igualmente devedora dos eventuais passivos), tanto que poderá exercer todos os direitos inerentes à propriedade, como, por exemplo, deles poderá dispor”.<sup>53</sup>

Não se tratando de sociedade anônima aberta, a flexibilidade do processo de negociação da aquisição da sociedade é maior, conforme Sérgio Botrel, pela “inexistência de um procedimento cogente a ser observado, o

que permite às partes conduzir a negociação do modo que melhor lhes aprouver”.<sup>54</sup>

Assim, os contratos que instrumentalizam aquisições de sociedades ou ativos, se envolverem valores de negociação vultosos e ativos relevantes, refletirão negociações mais complexas;<sup>55</sup> são decorrentes de pactuações que abrangem, na fase pré-contratual, memorandos de entendimento e acordos de confidencialidade, até atingirem a conclusão dos instrumentos definitivos, abrangendo uma gama de contratos que representarão o fechamento da transação de aquisição da sociedade-alvo, dentre os quais podem ser mencionados contratos de compra de ações ou quotas, alterações de contratos sociais ou registros de transferências de ações, instrumentos suplementares de cessões de direitos ou outros inerentes à natureza da aquisição e segmento empresarial, bem como a integração de diversos anexos que conterão as especificidades dos ativos e das contingências levantadas em *due diligence*, bem como outras informações relevantes à operação.

Nas palavras de Gustavo Tepedino e Anderson Schreiber, a aquisição de uma sociedade “envolve normalmente uma avaliação de custos, riscos e passivos da sociedade (*due diligence*) pela própria empresa adquirente, o que, se não isenta ao alienante de seu dever de informação, reduz evidentemente sua intensidade”.<sup>56</sup> Por sua vez, Judith Martins-Costa, tratando da boa-fé objetiva na fase pré-contratual de uma possível operação, discorre sobre os deveres informativos em

54. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, cit., p. 197.

55. Dinir Salvador Rios da Rocha e Marcelo Galiciano Nunes, *Direito Societário. Term Sheet e Contrato de Compra e Venda de Ações ou Quotas*, cit., pp. 60-61.

56. Gustavo Tepedino e Anderson Schreiber, “A boa-fé objetiva no Código de Defesa do Consumidor e no novo Código Civil”, in Gustavo Tepedino (org.), *Obrigações: Estudos na Perspectiva Civil-Constitucional*, Rio de Janeiro, Renovar, 2005, p. 43.

52. Idem, vol. III (*Sociedades Anônimas. Alienação de Controle*), p. 658.

53. Ian de Porto Alegre Muniz, *Fusões e Aquisições. Aspectos Fiscais e Societários*, cit., 2ª ed., p. 83.

que existe um interesse de proteção, esclarecendo que teriam por finalidade “possibilitar o consentimento informado. Os bens jurídicos protegidos são a higidez da manifestação negocial e a confiança que possibilita não apenas acalentar expectativas legítimas, mas, igualmente, avaliar os riscos”.<sup>57</sup>

Afigura-se correta a posição da segunda autora, tendo em vista o interesse de proteção inferir ao alienante um dever de informar ou colocar todas as informações relevantes à disposição do adquirente para as transações objeto dos contratos em comento, pois este conhecimento prévio está diretamente associado ao consentimento de eventuais renúncias ou barganhas na operação. Portanto, a conduta que nos parece ser esperada do alienante da sociedade é a revelação dos aspectos relevantes da sociedade-alvo ao adquirente, para que este possa efetivamente avaliar todos os riscos associados à aquisição.

Para definição das normas contratuais que regerão o pagamento de indenizações é necessário profundo conhecimento da sociedade-alvo, em especial para avaliação de sua situação patrimonial e identificação de seus passivos, mesmo que ainda sejam potenciais, não materializados. Com este propósito, é efetuada ampla auditoria pela parte interessada, mediante investigação de sua regularidade quanto aos aspectos jurídico, contábil, financeiro, além de outras expertises técnicas relacionadas ao segmento da atividade empresarial, que integrarão procedimentos de *due diligence* complexos para apuração de todas as informações necessárias à avaliação do passivo presente e dos riscos associados às potenciais contingências futuras.

Outro ponto relevante para a definição das regras de indenização são as declarações e garantias prestadas pela parte alienante, em que serão consubstanciadas as informações

prestadas em *due diligence* ao adquirente, especialmente para indicação da situação relativa à regularidade dos ativos. Além dessas informações, devem ser prestadas informações que não restaram propriamente investigadas em *due diligence*, mas que podem ser garantidas por uma declaração do alienante. Essas declarações e garantias geram confiança sobre sua veracidade, acarretando, conseqüentemente, efeitos vinculativos ao alienante, visto que serão pontuais para os consentimentos que serão prestados nas concessões recíprocas, em especial para as regras de indenização.

Sérgio Botrel afirma que esses dois aspectos referidos “interferem, outrossim, na formação e estruturação do preço”.<sup>58</sup> Isto porque o mapeamento das possíveis situações de riscos de prejuízos ou danos será objeto de barganha na definição do preço global da operação. Além disso, tais aspectos possuem vital importância para a interpretação das obrigações que foram estabelecidas, pois a quebra destas declarações e garantias prestadas ou a inconformidade de uma informação prestada com uma realidade que venha à tona no futuro, se significarem perdas à parte adquirente, são passíveis de discussão. Ou seja: tais aspectos estão intimamente ligados ao consentimento que será dado às estipulações que regerão os limites de indenização associados às possíveis contingências que venham a surgir após o *closing* (“fechamento”) da operação.

Concluída a avaliação da situação patrimonial da sociedade-alvo, com as informações sobre as contingências ativas e as que poderão ainda se materializar, para estabelecer as regras de indenização que regularão, inclusive, o que não pode ser identificado, as partes definirão no contrato uma *data de corte*, ou seja, um marco para estabelecer um limite em que haverá responsabilidade do alienante pelos atos e fatos pretéritos que

57. Judith Martins-Costa, *A Boa-Fé no Direito Privado: Critérios para sua Aplicação*, São Paulo, Marcial Pons, 2015, p. 529.

58. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, cit., p. 264.

geraram uma perda ou já são objeto de contingência pela adquirente. Dinir Salvador Rios da Rocha e Marcelo Galiciano Nunes esclarecem os procedimentos geralmente adotados para os projetos de aquisições, esclarecendo que a data de corte, também denominada *cut of date*, definirá o início da contagem dos prazos de delimitação de responsabilidade de indenizar, que podem ser estabelecidos a partir “(a) da conclusão da *due diligence*; (b) assinatura do contrato (*signing date*); ou (c) fechamento do negócio (*closing date*)”.<sup>59</sup>

Definidos tal data e o preço global da operação comercial, como garantia do ressarcimento das contingências ativas identificadas e em face da possível ocorrência de contingências futuras que estejam abrangidas pelo dever de indenização, é comum a liberação de parte do pagamento ficar vinculada ao ressarcimento desses passivos, tanto para os já mapeados quanto para os que vierem a ser revelados, restando retido ou alocado em uma conta-garantia ou *escrow account*, que será mantida até que as contingências ativas estejam encerradas. Também são utilizadas outras formas de garantia, tais como carta-fiança bancária ou, ainda, fianças corporativas; tudo dependerá da conveniência acordada pelas partes.

Para as contingências que ainda não foram identificadas, ou, mesmo que tenham sido identificadas como potenciais, mas ainda não materializadas, ou seja, para os riscos desconhecidos e não materializados, as partes estabelecerão as exclusões ou os limites em que poderão ser exercidos os pleitos de indenização pela parte adquirente. Conforme relacionam Dinir Salvador Rios da Rocha e Marcelo Galiciano Nunes, os limites balizadores dos valores da indenização podem ser parametrizados como: “(i) limite por indenização individual (também conhe-

cida por cláusula de *minimus*); (ii) limite por indenização global; e (iii) franquia (também conhecida como cláusula *basket*)”.<sup>60</sup>

O primeiro dos limites indicados seria a fixação de um valor mínimo individual para cada uma das naturezas de contingências que serão passíveis de pleito de indenização, para que não seja movimentado todo um procedimento de pleito de indenização para passivos de valores menores; o segundo limite de valor seria o *cap*, em que as partes fixam o valor total de indenização para todas as contingências, geralmente balizado em uma porcentagem sobre o valor global da operação comercial; e o terceiro seria o estabelecimento de um valor mínimo que justificará o procedimento do pleito de ressarcimento da indenização pela adquirente ao vendedor, estabelecendo a possibilidade da somatória de contingências de menor valor para se atingir este valor mínimo.

Além dessas limitações balizadoras dos valores de indenização, na maioria dos contratos são fixados também limites temporais para o exercício do pleito de indenização pela parte adquirente. Esses prazos são fixados de várias maneiras; por vezes é definido um prazo único, por exemplo, de três anos, para todas as contingências; em outras situações os prazos são definidos com base nas prescrições legais de acordo com a natureza da obrigação – por exemplo, natureza tributária, de seis anos, trabalhista de dois anos, cível de três anos, dentre outras que levam em consideração os riscos de demandas futuras sobre fatos desconhecidos.

## 2.2 Vícios de consentimento baseados em defeitos de investigação ou ausência de veracidade das declarações e garantias prestadas

Os contratos de compra e venda de quotas ou ações geralmente contemplam

59. Dinir Salvador Rios da Rocha e Marcelo Galiciano Nunes, *Direito Societário. Term Sheet e Contrato de Compra e Venda de Ações ou Quotas*, cit., pp. 101-102.

60. Idem, p. 103.

cláusulas na seção denominada “Declarações e Garantias”<sup>61</sup> (*Representations and Warranties*), que consistem em afirmações relacionadas ao levantamento das informações obtidas sobre a regularidade da sociedade-alvo apuradas nos procedimentos de *due diligence*, informações sobre a alienante, tais como sua organização societária, desimpedimento e autorizações para realização da operação, bem como detalham as demais características do negócio que é propriamente o objeto da aquisição. As afirmações podem denotar declarações concretas em que são relevantes a exatidão e a precisão, ou apenas denotar uma informação, no sentido de que quanto a declarante, por exemplo, não tem conhecimento sobre a existência de um projeto de desapropriação de um ativo da sociedade-alvo.

Contudo, todas estas informações substanciadas nas declarações e garantias, prestadas e garantidas pela parte alienante à adquirente, estão intimamente relacionadas ao consentimento das convenções sobre exclusões ou limitações de responsabilidade de indenizar e inferem uma confiança depositada na sua veracidade; portanto, qualquer desconformidade daquelas com a realidade pode gerar um vício no consentimento de tais estipulações.

Assim, na seção do contrato que tratará das “Declarações e Garantias” o alienante afirmará ao adquirente que prestou todas as informações relevantes sobre a sociedade e que tais informações, conforme Sérgio Botrel, são “precisas, completas e verídicas; e que não há nada que impeça o fechamento da operação”.<sup>62</sup> Nesse sentido, discorrendo sobre os deveres que decorrem da boa-fé objetiva para obtenção da satisfação da obrigação, Marcos Ehrhardt Jr. cita o dever de informação, que impõe obrigação das partes de “advertir, explicar, esclarecer, avisar, pres-

tar contas, sempre que se fizer necessário, em especial quanto a circunstância desconhecida da outra parte (...)”.<sup>63</sup>

Em decorrência de conclusões errôneas das auditorias ou devido a declarações falsas ou omissões de informações, na hipótese de situações relacionadas a atos e fatos pretéritos e anteriores à aquisição mas que venham a se materializar como contingências após a operação, desde que tal erro, desconformidade ou omissão tenham sido pontuais para o consentimento das concessões relacionadas à renúncia de recebimento de valores de indenização, e desde que estejam relacionados ao dano daí decorrente, dado o provável inconformismo da parte lesada em ter de arcar com os respectivos prejuízos, a questão é passível de discussão, e provavelmente será submetida à avaliação de sua aplicação perante um juízo ou tribunal arbitral.

Essas situações, mesmo para as hipóteses que não tenham sido intencionais pelo alienante, ou seja, mesmo que decorrentes da falta da devida diligência que o titular deveria ter conferido aos seus ativos e à prestação de tais informações nas declarações e garantias do instrumento de venda da sociedade-alvo, ficarão sujeitas a uma possível declaração de sua anulabilidade ou ineficácia. Os arts. 139 e ss. do CC brasileiro preveem a anulabilidade dos negócios jurídicos quando as declarações de vontade emanarem de erro substancial, quando: (i) se referir à natureza do negócio, ao objeto principal da declaração ou alguma de suas qualidades essenciais; (ii) for relativo à identidade ou qualidade especial da pessoa a quem se refira, desde que tenha influído nesta de maneira relevante; (iii) for o motivo único ou principal do negócio jurídico. E, ainda, o motivo falso vicia a declaração de vontade quando este for determinante para seu respectivo consentimento.

61. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, cit., p. 255.

62. Idem, p. 263.

63. Marcos Ehrhardt Jr., *Responsabilidade Civil pelo Inadimplemento da Boa-Fé*, Belo Horizonte, Fórum, 2014, p. 95.

Sobre o assunto vale ressaltar as lições de Paula A. Forgioni quando esclarece a relevância da consideração dos motivos na interpretação de cláusulas para os contratos empresariais, ocasião em que menciona sua correlação aos objetivos: “(...) muitos ‘motivos’ são ‘objetivos’ porque, no torvelinho do mercado, todos os agentes econômicos ‘ativos e probos’ costumam levar em conta certos motivos para realizarem determinados negócios (...)”.<sup>64</sup> E mais adiante destaca também: “O motivo acaba relacionando-se intrinsecamente à causa (= função econômica) da avença”.

Otávio Luiz Rodrigues Jr.<sup>65</sup> assevera que nos contratos de compra e venda os elementos essenciais são o preço, a coisa e o consentimento (*consensus*), admitindo que modernamente integram-se também o sujeito e a forma do negócio. Adiciona, ainda, que o consentimento na compra e venda é específico, revelando “o acordo peculiar do vendedor e do comprador, que recai sobre o preço e a coisa e o câmbio entre esses elementos”. Ou seja: o consentimento abrange a consideração das condições e motivos pelos quais o preço e o objeto foram aceitos, por isso a necessidade de sua interpretação associada às cláusulas do instrumento como um todo, integrando o objetivo e a finalidade, e das circunstâncias que se constituem na base do negócio.

Neste sentido, na situação hipotética de a parte alienante prestar uma declaração falsa quanto a um dos ativos da sociedade-alvo que venha a materializar uma perda de sua titularidade num evento após o fechamento do contrato ou, ainda, que venha a comprometer os aspectos relacionados às suas qualidades essenciais, restringido sua utilidade

ou desvirtuando sua finalidade, caso tais informações errôneas forem determinantes para o consentimento de uma exclusão ou limitação do dever de indenizar, na eventual ocorrência de uma contingência futura esta concessão pode ser submetida a discussão quanto à sua aplicabilidade.

A propósito, a decisão proferida por um Tribunal Arbitral constituído pela *International Court of Arbitration/ICC*<sup>66</sup> trata de um caso cuja lei aplicável era a francesa, relacionado à aquisição de uma sociedade que estava desenvolvendo um projeto de construção de nova unidade. Houve, porém, um incêndio que gerou prejuízos consideráveis à adquirente. O objeto da demanda era o reconhecimento da invalidade da cláusula de limitação de responsabilidade quanto ao *cap* estabelecido, alegando a adquirente ter havido dolo por parte da alienante nas declarações e garantias prestadas, em face da omissão quanto aos defeitos do projeto na fase de pré-contratual, ocasionando um erro (decisivo) no consentimento da cláusula limitativa de indenizar. O Tribunal Arbitral, analisando, dentre outras questões relativas à prescrição, os requisitos do dolo segundo a lei francesa, entendeu que as informações disponibilizadas, mesmo que estivessem dispostas de forma desorganizada no *data-room* disponibilizado pela demandada (alienante), demonstravam evidências de problemas no projeto de construção, e não houve pedido de informações suplementares pela adquirente quanto a este aspecto; portanto, a demandante (adquirente) não obteve êxito em comprovar a intenção de dolo da alienante quanto a este aspecto na negociação e conclusão do contrato. Assim, a decisão não reconheceu o pleito, determinando à demandante assumir integralmente todos os prejuízos decorrentes do acidente.

64. Paula A. Forgioni, *Contratos Empresariais: Teoria Geral e Aplicação*, São Paulo, Ed. RT, 2015, p. 217.

65. Otávio Luiz Rodrigues Jr., “A compra e venda mercantil”, in Modesto Carvalhosa (coord.), *Tratado de Direito Empresarial*, vol. IV (*Contratos Mercantis*), São Paulo, Ed. RT, 2016, pp. 100-116.

66. *International Chamber of Commerce*, Extrato do *Case 14235 (extract)* de agosto/2008, publicado no *Boletim* 24, n. 1, 2013, pela *International Court of Arbitration/ICC*, p. 119 (Paris/França).

Todavia, *a contrario sensu*, se no caso ora referido a demandante tivesse sucesso na comprovação dos requisitos exigidos pela lei francesa para configuração do dolo, numa situação hipotética em que não houve qualquer evidência disponibilizada pela alienante quanto ao projeto que causou incêndio, comprovado o dolo ou uma culpa grave nesta omissão de informação e contrariedade quanto ao que foi declarado na seção do contrato relativa a *Representations and Warranties*, por se tratar de uma informação relevante associada ao consentimento das concessões quanto ao dever de indenizar estabelecido no contrato, a cláusula poderia ser invalidada ou declarada ineficaz para esta situação específica, gerando o dever do alienante de indenizar os prejuízos sofridos pela adquirente.

A questão hipotética ora referida infere que a quebra de uma declaração nos contextos apresentados significa uma traição à confiança depositada de uma parte à outra. Quanto a este aspecto, esclarece Paula A. Forgioni<sup>67</sup> que quando a quebra da confiança conflita com o Direito é esperada a regulação por normas jurídicas que obriguem as partes empresariais a respeitá-las, visto que a boa-fé objetiva e a tutela da confiança são indissociáveis das relações empresariais.

### 2.3 Eficácia das cláusulas excludentes e limitativas de responsabilidade em face de sua causa determinante

O contrato que instrumentalizará a operação de aquisição da sociedade, em razão de sua natureza jurídica de compra e venda, tem execução instantânea, ou seja, formalizada a transferência de titularidade das quotas ou ações e pago o preço integral estabelecido, consubstancia-se a transferência do controle da sociedade, geralmente restando pendentes de execução as obrigações acessórias relati-

vas à indenização dos passivos já mapeados e desconhecidos. Por esta razão, concentra-se a análise nas questões que podem comprometer a eficácia das cláusulas limitativas do dever de indenizar, geralmente objeto de discussão por eventos materializados após a celebração do contrato mas relacionados a atos e fatos anteriores à transferência do controle da sociedade.

A eficácia indica a aptidão do contrato para produzir os efeitos desejados pela declaração de vontade manifestada pelas partes no instrumento, e a respectiva vinculação, em princípio, está limitada ao conteúdo do que foi consubstanciado no instrumento contratual.

Pontes de Miranda, ao tratar da ineficácia de uma obrigação contratual afirma que

“os sistemas jurídicos conhecem a revogação excepcional, devido a causa superveniente, ou contemporânea ao ato, que permite a volta ao passado – a despeito da vinculação – para se ir tirar a *vox* ao suporte fático e se fazer ruir o ato jurídico”.<sup>68</sup>

Haverá, portanto, ineficácia de uma estipulação nos casos em que tal avença, mesmo que seja considerada existente e válida, esbarre na produção de seus efeitos, em virtude de determinada situação que ofenda o ordenamento jurídico, na formação do contrato (causa contemporânea ao ato) ou após sua conclusão (causa superveniente). Nas palavras de Antônio Menezes Cordeiro: “(...) – na eficácia em sentido estrito, o negócio, em si, não tem vícios; apenas se verifica uma conjunção com fatores extrínsecos que conduz à referida não produção”.<sup>69</sup>

68. Pontes de Miranda, *Tratado de Direito Privado – Parte Geral*, t. V (*Eficácia Jurídica, Determinações Inexas e Anexas. Direitos. Pretensões. Ações*), São Paulo, Ed. RT, 1983, p. 8.

69. Antônio Menezes Cordeiro, *Tratado de Direito Civil*, 4ª ed., vol. II (*Parte Geral: Negócio Jurídico. Formação, Conteúdo e Interpretação. Vícios de Vontade. Ineficácia e Invalidades*), Coimbra, Livraria Almedina, 2014, p. 919.

67. Paula A. Forgioni, *Contratos Empresariais: Teoria Geral e Aplicação*, cit., p. 126.

Dentre outras possíveis situações, a produção dos efeitos das cláusulas objeto do presente estudo pode ficar contaminada devido a determinados eventos que de alguma forma signifiquem uma quebra dos fundamentos e razões pelos quais foram concedidos, ou seja, fatos e atos relacionados a situações pretéritas que se materializam após a celebração do contrato e que, por algum motivo, não foram considerados no momento de seu consentimento.

Judith Martins-Costa, quando se refere às causas de cessação dos efeitos de uma avença, traz à tona a tensão entre justiça e utilidade contratual, devendo-se identificar quais regras, institutos e princípios devem ser aplicados para hipóteses de inadimplemento, destacando que: “Das figuras situadas no plano da eficácia, há em comum (i) o fato de ocorrerem supervenientemente à conclusão contratual; bem como (ii) o efeito de levar à cessação dos efeitos contratuais”.<sup>70</sup>

Um dos requisitos indissociáveis elencados pela doutrina para a validade da negociação das cláusulas excludentes e limitativas do dever de indenizar é terem sido estipuladas em respeito ao princípio do equilíbrio contratual, que deve ser concebido no momento de formação do contrato. No entendimento de Judith Martins-Costa quanto ao papel da boa-fé diante das situações em que esse equilíbrio foi perdido pela ocorrência de circunstâncias supervenientes: “(...) não há um princípio do equilíbrio com caráter geral, mas há institutos que preveem soluções para situações pontuais de desequilíbrio”.<sup>71</sup>

No mesmo sentido, Antônio Junqueira de Azevedo<sup>72</sup> esclarece que na avaliação da eficácia de uma estipulação contratual deve ser aplicado o princípio da conservação do

contrato, por isso o ordenamento jurídico já prevê certos institutos, chamados remédios ou “correções” para elidir a ruptura do contrato:

“(...) quando os efeitos do negócio não correspondem aos que, de início, estavam previstos, de forma que, então, certos elementos categoriais naturais (ditas ‘cláusulas de garantia implícitas’) atuem, o ordenamento jurídico, em vez de ordenar, pura e simplesmente, a resolução (ineficácia superveniente), admite ‘correções’ que levam à conversão dos efeitos do negócio (...) (por exemplo: a permissão para optar por ação de abatimento de preço, em vez de ação redibitória, no caso dos vícios redibitórios – art. 1.105 do CC; a possibilidade de escolher a restituição de parte do preço, em vez de resolver o contrato, no caso de evicção parcial – art. 1.114 do CC; a revisão judicial, nos casos de contratos onerosos desequilibrados pela excessiva onerosidade de uma das prestações, etc.)”.<sup>73</sup>

A exemplificação de alguns dos institutos previstos no ordenamento jurídico como remédios às inconformidades traz também à tona a discussão sobre o alcance das estipulações em questão para a responsabilidade extracontratual. A doutrina, apesar de não ser unânime, é majoritária no sentido de entender que na hipótese de cumulação das responsabilidades contratual e extracontratual as cláusulas em questão, em princípio, produzem eficácia para ambas, ou seja, podem atingir qualquer pretensão indenizatória.

Nesse aspecto particular é prudente ter em conta as diferenças entre as formas de limitação de valor. Não haveria sentido em excluir a exigibilidade judicial de indenização *ex lege* em razão de cláusulas de *minus* ou *basket*, pois haveria uma restrição à proteção jurídica daquilo que é legalmente instituído; além disso, a finalidade econômica desses limites refere-se à importância de evitar gastos com litígio, claramente consistente com os interesses comuns e possivelmente

70. Judith Martins-Costa, *A Boa-Fé no Direito Privado: Critérios para sua Aplicação*, cit., p. 657.

71. Idem, p. 592.

72. Antônio Junqueira de Azevedo, *Negócio Jurídico: Existência, Validade e Eficácia*, 4ª ed., 7ª tir., São Paulo, Saraiva, 2002, pp. 70-71.

73. Os artigos referidos são do Código Civil brasileiro de 1916, as correspondências no Código Civil brasileiro introduzido com a Lei 10.406/2002 são os arts. 442 e 455.

com pouco impacto sobre a fixação do preço da operação comercial. O estabelecimento do *cap*, porém, impacta de maneira mais ampla e profunda sobre os valores avançados na aquisição, já que a aversão ao risco de enfrentar grandes indenizações futuras parece ser mais importante para que o vendedor aceite uma contrapartida mais modesta.

Especificamente com referência ao corte cronológico, as dificuldades técnico-jurídicas de estender sua eficácia a eventos cobertos por responsabilização *ex lege* parecem ser maiores. Embora se deva admitir que o impacto de tal limite é potencialmente tão ou mais importante para a definição do preço, o assunto é menos tratado do que o dos limites de valor, e há considerável incerteza sobre a matéria.

Todavia, quanto a este aspecto, António Pinto Monteiro<sup>74</sup> esclarece que o alcance da espécie dos danos que foram renunciados ou limitados dependerá da interpretação do que efetivamente foi pretendido pelas partes, mediante análise do caso concreto. Sobre este aspecto, será demonstrada adiante a associação das cláusulas limitativas como uma renúncia de direitos, o que infere uma interpretação restritiva à sua convenção.

Antônio Junqueira de Azevedo, em parecer sobre caso concreto concernente à renúncia de direitos contratuais,<sup>75</sup> discorre

74. António Pinto Monteiro, *Cláusulas Limitativas e de Exclusão de Responsabilidade Civil*, cit., pp. 436-437: “Decisivo será, em todo caso, tanto no que se refere especificamente a esta questão como, em geral, ao problema de saber que espécie de danos são abrangidos, e em que extensão, pela cláusula de irresponsabilidade, decisivo será, dizíamos, determinar, por via hermenêutica, o alcance pretendido pelos contraentes, desde que no respeito por exigências de ordem pública”.

75. Antônio Junqueira de Azevedo, *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado* (“Natureza jurídica da renúncia no quadro dos negócios jurídicos. A renúncia a direitos contratuais. Coligação por dependência entre as renúncias a direitos contratuais e o contrato, fonte desses direitos”), São Paulo, Saraiva, 2009, p. 103.

sobre uma situação em que houve frustração de uma das partes quanto a uma expectativa criada, afirmando que os efeitos de uma renúncia devem ser extintos quando “não se seguiu aquilo que era sua razão de ser”. As consequências da frustração para o caso analisado pelo jurista “consubstanciam a desapareição de sua causa determinante, caracterizando, perante o direito positivo, como dissemos, causa *data causa non secuta*, uma das hipóteses de enriquecimento sem causa”. Neste sentido, ele destaca a correlação da verificação da ausência da razão da renúncia com as regras do enriquecimento sem causa, consubstanciadas nos arts. 884 e 885 do CC brasileiro, concluindo que a falta de causa da concessão para a situação concreta analisada deveria ser entendida como ineficaz, pela frustração da finalidade do negócio.

Neste sentido, pode-se inferir que, quando as partes compartilham riscos e os alocam em suas concessões recíprocas no contrato, tanto as pressuposições como as bases informativas que geram tais concessões precisam corresponder à sua causa determinante e à coincidência do estado das coisas pelas quais foram fundamentadas. Assim, ocorrendo um evento que venha a demonstrar a inexistência das razões pelas quais as cláusulas objeto do presente estudo foram concedidas, tal desconformidade, mediante interpretação no seu contexto e nas circunstâncias pelas quais foram concebidas, pode suscetibilizar uma possível cessação de seus efeitos.

### **3. Critérios para definir a eficácia das cláusulas de limitação de responsabilidade**

#### **3.1 Controle da eficácia das disposições exercido pela interpretação do instrumento contratual, contexto e circunstâncias**

Até pela ausência de tratamento legal específico do tema, a eficácia dessas cláusulas



sulas está sujeita à interpretação dos termos do contrato, sem prejuízo da necessidade de avaliação conjunta de outros fatores relacionados ao caso concreto, conforme orientação da doutrina sobre o tema.

O CC brasileiro estabelece regras gerais de interpretação nos arts. 112, 113, 114 e 170, bem como apresenta disposições gerais nos arts. 421, 422 e 423, com prescrições cogentes. A doutrina que trata das regras de interpretação, especificamente das cláusulas de exclusão e limitação e responsabilidade, a equipara a uma renúncia de direitos, destacando-se o art. 114, que prescreve a orientação de interpretação restritiva à renúncia em negócios jurídicos, no sentido de que disposições neste sentido somente alcançam as situações que estejam devidamente expressas na cláusula contratual. Não obstante, cláusulas de limitação de responsabilidade não estão próximas à noção mais corrente de renúncia, em que apenas um lado se beneficia em razão da liberalidade alheia ou das assimetrias de informação ou poder, pois normalmente se assentam sobre um *quid pro quo* de segurança por preço.

Para o contrato objeto do presente estudo destacam-se os comentários referentes às regras constantes nos arts. 112 e 113 do CC brasileiro, no entendimento de Antônio Junqueira de Azevedo:

“Deve-se entender por declaração, como temos insistido, não apenas o ‘texto’ do negócio, mas tudo aquilo que, pelas circunstâncias (pelo ‘contexto’), surge aos olhos de uma pessoa normal, em virtude principalmente da boa-fé e dos usos e costumes, como sendo a declaração. (...). A solução consiste, portanto, em primeiramente se interpretar a declaração, *objetivamente*, com base em *critério abstracto*, e, somente num segundo momento, investigar a intenção do declarante (*critério concreto*); (...)”.<sup>76</sup>

76. Antônio Junqueira de Azevedo, *Negócio Jurídico: Existência, Validade e Eficácia*, cit., 4ª ed., 7ª tir., p. 102.

Para as regras de interpretação dos contratos empresariais em geral, Paula A. Forgioni<sup>77</sup> ressalta a relevância da *causa negotii* vista intimamente relacionada à própria função econômico-social do contrato, constituindo-se no resultado jurídico visado pelas partes, na razão determinante para a realização do negócio, além de possuir correlação com o motivo.

Wanderley Fernandes,<sup>78</sup> além de comentar as regras gerais, relaciona como balizadores alguns aspectos, dentre os quais: (i) observância do princípio da transparência, esclarecendo a importância de a aceitação da renúncia ficar disposta de forma clara e expressa no contrato; (ii) a referência ao tratamento dado nos Países de tradição da *Common Law*, citando a doutrina da *repugnancy rule*, esclarecendo que seria relacionada ao *main purpose* (“finalidade”), e não ao *fundamental term* (“objeto”), sendo, neste sentido, importante na interpretação dessas cláusulas a consideração de seu aspecto funcional, ou seja, a finalidade própria do negócio jurídico em análise; e, por fim, (iii) questiona a possibilidade da colaboração das próprias partes na identificação dos critérios de interpretação do contrato que venham a celebrar, quando prescrevem as definições contratuais sobre os termos utilizados no instrumento.

Ainda, necessário citar, mesmo em apertada síntese, a importância da função hermenêutica que exerce o princípio da boa-fé, conforme conclusões apresentadas por Judith Martins-Costa,<sup>79</sup> no sentido de que: (i) deve orientar a interpretação em seu sentido contextual, de forma consonante com a utilidade específica do contrato em análise, em

77. Paula A. Forgioni, *Contratos Empresariais: Teoria Geral e Aplicação*, cit., pp. 235-262.

78. Wanderley Fernandes, *Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*, cit., pp. 352, 359, 360 e 372.

79. Judith Martins-Costa, *A Boa-Fé no Direito Privado: Critérios para sua Aplicação*, cit., pp. 507-508.

vista de sua finalidade econômico-social; (ii) deve ser levado em consideração na interpretação o sentido da “intenção substanciada na declaração”, devendo ser verificadas as circunstâncias do caso, inclusive a conduta adotada pelas partes contratuais; (iii) deve ser associada aos modelos contratuais e ao “meio ambiente” normativo aplicável; (iv) atua, segundo a jurisprudência do STJ,

“excepcionalmente, como juízo de equidade, para atenuar o rigor do texto legal e/ou contratual, fazendo evidenciar o espírito que está para além da letra, (...)”; e (v) não permite o “mero transplante de orientações hermenêuticas que se justificam em vista de determinado contexto fático-normativo para outro contexto que lhe é dissímil”.

A função balizadora da boa-fé para a interpretação, contudo, deve se basear, além de no contexto em que o contrato está inserido, nas circunstâncias inerentes à relação entre as partes, nos termos da avença como um todo,<sup>80</sup> para enfim se deduzir a intenção das partes com base no princípio da boa-fé.

Considerando os fundamentos da decisão arbitral citada, referentes à situação hipotética de confirmação do dolo na omissão das informações sobre o projeto industrial pela alienante da sociedade, levantados no item 2.2, se o contrato contempla uma cláusula de limitação temporal geral já expirada ou de valor total de indenização que não venha a cobrir integralmente os prejuízos decorrentes do incêndio na unidade industrial pelo adquirente da sociedade-alvo, a aplicação de tais limitações, temporal ou de valor, caso submetidas a avaliação por um tribunal arbitral, possivelmente poderá ser

80. A propósito, Judith Martins Costa expressa que a interpretação deve seguir o “cânone da totalidade e da coerência, impedindo o recorte isolado de disposição do ajuste. (...) o contrato constitui uma unidade de sentido, ou seja, um ‘sistema’ (...)” (“Contrato de construção. ‘Contratos-aliança’. Interpretação contratual. Cláusulas de exclusão e de limitação do dever de indenizar. Parecer”, cit., *RT Online*, p. 9 (disponível em <https://www.jmartinscosta.adv.br/publicaes-judith-martins-costa>).

reconhecida como ineficaz para a situação hipotética exemplificada, sem lhe retirar, todavia, a eficácia para outras possíveis contingências ulteriores.

Daí, aliás, a importância de abordar a temática não apenas do ponto de vista da validade da disposição contratual, mas de uma perspectiva que contemple tanto as peculiaridades e meandros da interpretação dos termos ajustados quanto a consideração de sua eficácia. Pode-se, portanto, construir argumentos de ordem interpretativa, como, por exemplo, “embora válida, a cláusula não alcança a situação em tela em razão da melhor compreensão da vontade das partes ou dos termos do contrato”. Há também os embasados em limitações legais, como em, “embora válida e podendo ser interpretada como cobrindo a situação em tela, a cláusula não deve produzir efeitos em razão de vedação legal aplicável incidente, dadas as circunstâncias”. Embora tais percursos do raciocínio possam se assemelhar às bizantinas sutilezas tantas vezes atribuídas aos juristas, sua importância prática pode ser maior do que se imagina.

### 3.2 Princípios do ordenamento jurídico brasileiro orientadores na avaliação da eficácia da cláusula

Os fundamentos jurídicos da *vinculatividade* das obrigações em questão, para conferirem eficácia, devem estar em consonância com os princípios que regem as relações contratuais empresariais. Assim, as estipulações objeto do presente estudo devem se coadunar com os fundamentos decorrentes dos princípios da autonomia privada ou liberdade contratual, da força obrigatória dos contratos e da relatividade de seus efeitos, considerados pela doutrina como clássicos; bem como os princípios normatizados no ordenamento jurídico pelo Código Civil brasileiro, da boa-fé objetiva, do equilíbrio contratual e da função social do contrato.

Antônio Junqueira de Azevedo, em parecer sobre análise das cláusulas em comento para determinada situação concreta, afirmou que em tal análise, tendo sido comprovadas as vantagens e desvantagens recíprocas no contrato analisado, a reciprocidade deve existir, em respeito ao princípio do equilíbrio contratual, afirmando que:

“A reciprocidade, portanto, impede a existência de qualquer defeito de contrariedade à boa-fé objetiva e dá a causa justificadora da atribuição dos direitos e obrigações”.<sup>81</sup>

Sobre a relevância da observância do equilíbrio, Judith Martins-Costa, em parecer sobre análise de um caso concreto sobre cláusula exoneratória de responsabilidade, esclarece que,

“ainda que em tese permitida, pode levar à quebra de tal ordem no sinalagma, que o contrato perderia o sentido enquanto relação bilateral, dotada de corresponsividade e comutatividade”, e adiciona que “nesta hipótese é ensejada a decretação da ineficácia da cláusula exoneratória (...)”.<sup>82</sup>

Judith Martins-Costa também ensina que o princípio da autonomia da vontade possui interdependência com os princípios da boa-fé, confiança e autorresponsabilidade, no sentido de ser necessário haver coerência substancial entre tais princípios:

“Traduz-se nessa interdependência um aspecto da diade autonomia/heteronomia: os particulares se dão normas (autonomia), mas (i) assumem a responsabilidade por seus

atos, nos limites predispostos pela ordem jurídica (autorresponsabilidade); e (ii) o ‘dar-se as próprias normas’ é conformato pelo direcionamento de condutas (boa-fé) e pela proteção das expectativas legitimamente suscitadas no *alter*, destinatário da declaração negocial, pelo ato de autonomia (proteção à confiança legitimamente gerada pelo ato de autonomia privada)”.<sup>83</sup>

Segundo a mesma autora, o controle do conteúdo do contrato opera no plano da eficácia, para os casos em que o princípio da boa-fé vem associado ao princípio do equilíbrio contratual. Assevera que, com relação ao art. 187 do CC brasileiro, a boa-fé atua como orientadora do exercício jurídico lícito, no sentido de que sua desconformidade determinará a ineficácia, a ineficácia parcial ou, ainda, a ineficácia indenizatória, caso configure não somente um abuso de direito, mas também para atingir os “vetores tidos por fundamentais à ordem jurídica, como, designadamente, nas relações obrigacionais, a lealdade, confiança, a finalidade e a utilidade”.<sup>84</sup>

Importante, aqui, destacar, quanto aos deveres decorrentes da boa-fé objetiva ora mencionados, de cooperação, confiança, utilidade, lealdade contratual, que os mesmos possuem especial relevância para o contrato objeto de estudo, visto que as negociações serão baseadas nas informações que serão disponibilizadas acerca da sociedade-alvo. Tais informações estarão consubstanciadas nas declarações e garantias que serão prestadas pelo alienante e serão pontuais para a definição das concessões na formação do contrato, em especial estabelecimento de preços e renúncias quanto ao dever de indenizar. Uma falha neste sentido propiciará um desvirtuamento da causa ou motivo pelos quais tais barganhas foram concedidas, evitando tais concessões de vícios e sujeitando tais estipulações a uma possível declaração de ineficácia, ou até de invalidade.

81. Antônio Junqueira de Azevedo, “Cláusula cruzada de não indenizar (*cross-waiver of liability*), ou cláusula de não indenizar com eficácia para ambos os contratantes. Renúncia ao direito de indenização. Promessa de fato de terceiro. Estipulação em favor de terceiro”, cit., in *Estudos e Pareceres de Direito Privado*, p. 200 (apud Fábio Henrique Peres, *Cláusulas Contratuais Excludentes e Limitativas do Dever de Indenizar*, cit., p. 137).

82. Judith Martins-Costa, “Contrato de construção. ‘Contratos-aliança’. Interpretação contratual. Cláusulas de exclusão e de limitação do dever de indenizar. Parecer”, cit., *RT Online*, p. 17 (disponível em <https://www.jmartinscosta.adv.br/publicaes-judith-martins-costa>).

83. Judith Martins-Costa, *A Boa-Fé no Direito Privado: Critérios para sua Aplicação*, cit., p. 229.

84. Idem, pp. 589 e 610.

Para deslinde de problemáticas quanto à produção de efeitos reportamo-nos à contribuição francesa de Vicent Varet e Denis Mazeaud em relação ao julgamento proferido no caso “Faurecia 2”, apresentado no item 1.2 do presente trabalho, que destaca a necessidade de: (i) haver uma contrapartida, uma justificação, uma causa, à sua estipulação; (ii) ser livremente pactuada e devidamente aceita pelas partes na relação contratual; e (iii) o valor fixado para a limitação não poder ser irrisório ou manifestamente desproporcional ao dano.

A propósito da necessidade de efetiva negociação destas cláusulas, conforme comentários de Klaus Peter Berger à decisão proferida pelo Tribunal Arbitral da *International Chamber of Commerce/ICC* na referência ao caso objeto da arbitragem de n. 10.279,<sup>85</sup> relativa a um contrato de compra e venda de uma complexa máquina industrial, cuja lei aplicável era alemã e a discussão girava em torno do *cap* estipulado na cláusula limitativa do dever de indenizar estipulada em *standart terms* (“cláusulas-padrão”), relata-se que a empresa demandante (adquirente) afirmava que a cláusula não tinha sido objeto de barganha na fase de negociação, tendo sido imposta à demandante conforme disposição aposta nas minutas contratuais como “não negociável”. Segundo os precedentes das Cortes alemãs, as cláusulas limitativas ou excludentes de indenizar devem ser efetivamente negociadas, em detalhes, pelas partes, *bargained for in detail*, para serem consideradas válidas. A despeito dos precedentes, o Tribunal Arbitral entendeu que a disposição

85. Klaus Peter Berger, “Chapter 5. To what extent should arbitrators respect domestic case law? The german experience regarding the law on standart terms”, in Fábio Bortolotti e Pierre Mayer (eds.), *The Application of Substantive Law by International Arbitrators, Dossiers of the ICC Institute of World Business Law*, vol. 11, Kluwer Law International, International Chamber of Commerce/ICC, 2014, pp. 80-96.

era válida, com base no contexto do caso, em face da qualidade da demandante, com experiência em negócios internacionais, além de outros fatores relevantes avaliados, entendendo que a compradora a aceitara na celebração do contrato. O jurista cita que tal entendimento orientou outras decisões arbitrais de contratos de outras naturezas, inclusive para contratos relativos a fusões e aquisições societárias, apesar de que em relação a estes contratos, em que pese às alegações no sentido de que limitações de responsabilidade contidas na seção *Representations and Warranties* não poderem ser consideradas como negociadas, no entendimento do jurista, tais alegações seriam inconsistentes, porque estes tipos de contratos são efetivamente negociados, mediante diversas trocas de minutas dos respectivos advogados até a conclusão da versão final dos instrumentos, e uma consideração de invalidade sob este fundamento destruiria o sistema de limitações de responsabilidade típico dos contratos dessa natureza.

Conforme se verificou na decisão comentada, a premissa da necessidade de negociação é paradigma utilizado como orientador para decisões nas Cortes da Alemanha, mesmo que não considerada isoladamente para a definição da validade ou eficácia da disposição. E este também é o entendimento da doutrina nacional. Neste sentido, Fábio Henrique Peres orienta que a anuência de tal disposição deve representar o resultado de uma decisão baseada numa compensação, numa contrapartida, numa justificativa, devendo haver uma vantagem correlata, “como, por exemplo, uma reciprocidade na convenção exoneratória, com condições financeiras ou negociais mais benéficas aceitas pela contraparte, ou ainda uma redução no preço do bem adquirido (...)”.<sup>86</sup>

86. Fábio Henrique Peres, *Cláusulas Contratuais Excludentes e Limitativas do Dever de Indenizar*, cit., p. 137.

### 3.3 Aspectos a serem considerados na elaboração de uma cláusula limitativa de responsabilidade para produção de seus efeitos

Diante das diversas considerações, é importante elucidar alguns aspectos relevantes para que tais estipulações não venham a sofrer uma possível declaração de ineficácia. As considerações que serão efetuadas a seguir são pontuadas devido à sua pertinência exclusiva às cláusulas objeto do presente estudo, especificamente para operações de aquisições de sociedade. Não há intenção de exaurir as diversas vertentes e peculiaridades que precisarão ser consideradas na elaboração destas cláusulas, mas tão somente, em linhas gerais, indicar alguns pontos destacados pela doutrina como relevantes a fim de propiciar uma correta interpretação para a respectiva produção dos efeitos desejados pelas partes, diante dos riscos de intercorrências materializados após o fechamento da operação.

O texto contratual deve fazer transparecer severamente todas as peculiaridades da operação, devendo ser cristalino na revelação da intenção visada pelas partes, em especial quanto à finalidade econômica almejada e todos os aspectos funcionais relacionados à aquisição, bem como assegurar uma demonstração clara de todas as concessões que foram realizadas para se atingir o fechamento desta operação. Quanto mais bem descrito o contexto em que foram constituídas, mais fiel será a interpretação das intenções visadas pelas partes no estabelecimento destas cláusulas que restarão consubstanciados nos instrumentos que integram a operação, conseqüentemente viabilizando melhor solução às possíveis controvérsias após o fechamento da operação.

Na esteira do que esclarece Wanderley Fernandes sobre a necessidade de “transparência da cláusula, que deverá ter redação clara e inteligível para as partes”,<sup>87</sup> o primeiro

dos aspectos seria a descrição clara e precisa das premissas pelas quais a negociação se fundamenta, com a *descrição do escopo econômico* visado na aquisição da sociedade, a finalidade que se busca atingir com o contrato e principais aspectos associados ao negócio, tais como a exploração e a importância de seus ativos. Assim, a correta particularização da *causa negotii* influirá na identificação dos aspectos funcionais do contrato e na definição das obrigações relacionadas à essência do contrato, que, em princípio, não podem ser objeto de livre disposição sobre exoneração ou, ainda, limitação do dever de indenizar.

Pela importância e associação com os limites de indenização que serão estabelecidos, o segundo seria incluir declarações com a finalidade de: (i) indicar as informações relevantes que foram prestadas pelo alienante ao adquirente, geralmente acessadas em *due diligence* (conforme Sérgio Botrel, o alienante deve ter muito cuidado no processo de informação);<sup>88</sup> e (ii) listar as situações e informações que não puderam ser investigadas de modo satisfatório e que dependerão em maior grau de tais declarações; (iii) identificar tudo que integra a operação comercial, todos os ativos abrangidos na sociedade e o estado em que os mesmos se encontram, se possível de forma detalhada, podendo as partes se valer dos anexos para tal referência; (iv) indicar de forma precisa a situação da sociedade-alvo quanto à sua regularidade fiscal, ambiental, contábil, financeira, dentre outras, para quantificação de tais contingências ativas e sua respectiva regulação de ressarcimentos para as obrigações passivas já mapeadas. Estas informações se constituirão nos fundamentos pelos quais as concessões serão realizadas nas negociações das cláusulas que regularão as obrigações de indenizar. Quanto a esses aspectos, Sérgio Botrel destaca que

88. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, cit., p. 255: “Os assessores do vendedor encontram, nessa seção do contrato, um trabalho que deve ser conduzido com cautela, de modo a minorar as chances de uma declaração ser imprecisa ou inverídica”.

87. Wanderley Fernandes, *Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*, cit., p. 312.

o vendedor insistirá na afirmação de que foi realizada auditoria fiscal ampla e que todas as informações relevantes da sociedade-alvo foram colocadas à disposição do adquirente; por outro lado, o adquirente perseguirá a afirmação de que a auditoria realizada não influi na responsabilidade do alienante, que responderá por qualquer inconsistência quanto à imprecisão e à ausência de veracidade das declarações prestadas.<sup>89</sup>

O terceiro aspecto é a estipulação das cláusulas que regularão as regras a serem aplicadas nos pleitos de indenização em face de intercorrências. Wanderley Fernandes menciona que, especificamente para disposição destas cláusulas, “manter ambiguidades ou estipular cláusulas por demais genéricas com o objetivo de deixar a discussão relativa aos seu conteúdo para o juiz ou árbitro não se mostra uma boa estratégia (...)”.<sup>90</sup> Igualmente, Judith Martins-Costa pondera que, “na sua apreciação, o julgador, impedido que está em proceder com uma exegese ampliativa, deve, ainda, ‘proceder com o maior rigor ao exame de sua aceitação pela parte contra quem é invocada’ (...)”,<sup>91</sup> daí a necessidade de sua correta especificidade.

Portanto, nesta estipulação é relevante atentar para: (i) a definição acerca da assunção da responsabilidade total ou parcial do alienante por todos os fatos e atos ocorridos até a data de corte (sobre este aspecto, Sérgio Botrel<sup>92</sup> cita os cuidados quanto a esta

89. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, cit., p. 264.

90. Wanderley Fernandes, *Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*, cit., p. 313.

91. Judith Martins-Costa, “Contrato de construção. ‘Contratos-aliança’”. Interpretação contratual. Cláusulas de exclusão e de limitação do dever de indenizar. Parecer”, cit., *RT Online*, p. 17 (disponível em <https://www.jmartinscosta.adv.br/publicaes-judith-martins-costa>).

92. Sérgio Botrel, *Fusões e Aquisições*, cit., p. 266: “(...) é preciso que tenha o cuidado de esclarecer que, nada obstante esteja assumindo o dever de indenizar o comprador ou a sociedade-alvo, o valor

questão impactar no preço); (ii) definição de valores para indenização máxima e mínimos razoáveis, a fim de que não possam ser questionados pela insuficiência em relação aos bens relacionados à essência da operação realizada pela sociedade-alvo, com identificação de possíveis exceções ou diferenciação à limitação, em face da avaliação dos riscos associados a possíveis futuras contingências, além da expressa aceitação dos valores de *cap* fixados como uma retribuição justa; (iii) estabelecer regras e procedimentos formais para pleitos de indenização, definindo prazos e formalidades a serem cumpridas para envio das notificações, visto que isto influirá nas possíveis defesas às contingências imputadas em face das responsabilidades definidas; (iv) estabelecer os limites temporais em que as indenizações serão assumidas pelo vendedor, podendo existir aqui diversas variantes, inclusive a consideração quanto aos prazos prescricionais legais, diferenciados por natureza de demanda; (v) se possível, exceptuar da abrangência das limitações os bens jurídicos relevantes ou que representem uma vulnerabilidade a possíveis contingências, ou, ainda, prever que, se houver fatos que signifiquem modificações dos fundamentos e informações em que se basearam o negócio e as premissas consideradas para as concessões recíprocas, a eficácia da disposição ficará comprometida; e (vi) esclarecer em que bases as limitações estão sendo estipuladas e a aceitação decorrente de vantagens obtidas nas estipulações das demais relações obrigacionais, em atenção aos interesses individuais de cada parte, consubstanciados na operação.

A razão deste último item decorre da necessidade de esta cláusula exprimir uma troca sinalagmática, conforme destaca Judith Martins-Costa: “A cláusula exoneratória,

das perdas objeto de indenização a ser paga não terá impacto no preço de venda, isto é, não haverá redução de preço acordado pelas partes em virtude de perdas decorrentes de fatos ou atos desconhecidos delas no momento da conclusão do contrato”.

para valer, deve corresponder a uma causa, atinente a um interesse do qual se abre mão em contrapartida a determinada vantagem”.<sup>93</sup>

### Conclusão

Considerando a base doutrinária pontuada e as decisões mencionadas, verificou-se seu pleno reconhecimento pelo ordenamento brasileiro na condição de disposições válidas e eficazes sempre que não sejam comprovadas razões para seu afastamento. Essas avenças são indissociáveis dos contratos concernentes a aquisições de sociedades em razão de sua natureza jurídica e complexidade da operação, conferindo segurança jurídica às partes quanto à previsibilidade dos critérios de pagamento decorrentes de intercorrências verificadas após a conclusão do contrato.

A doutrina indica ser normal tais cláusulas decorrerem de uma *efetiva negociação* e serem concedidas em *contrapartida* a um benefício contratual, de maneira a ter sua validade afastada ou sua eficácia mitigada sempre que se comprove a ausência de tais circunstâncias. Tais convenções também devem ser associadas aos vetores da boa-fé objetiva quanto à lealdade, confiança, finalidade, e devem assegurar os interesses informativos de proteção da relação contratual, dentre outros aspectos, para conferir a produção de seus efeitos. Neste sentido, as informações declaradas e garantidas pelo alienante quanto aos aspectos que envolvem a situação patrimonial da sociedade-alvo em toda sua abrangência, sem prejuízo de outros fatores no caso concreto, serão os fundamentos em que se basearão tais estipulações, ou seja, serão sua causa determinante.

93. Judith Martins-Costa, “Contrato de construção. ‘Contratos-aliança’. Interpretação contratual. Cláusulas de exclusão e de limitação do dever de indenizar. Parecer”, cit., *RT Online*, p. 17 (disponível em <https://www.jmartinscosta.adv.br/publicaes-judith-martins-costa>).

Assim, se uma intercorrência materializada após o fechamento da operação vier a acarretar prejuízos ao adquirente da sociedade-alvo e seja associada a uma inconsistência quanto à sua respectiva causa determinante, haverá quebra das legítimas expectativas e da confiança depositadas no adquirente quanto à veracidade do que foi declarado, suscetibilizando tal disposição de modo a ameaçar sua eficácia.

Enquanto não houver uma normatização sistematizada no ordenamento jurídico brasileiro, na hipótese de controvérsias quanto à sua aplicação, o *controle* de sua abusividade e legitimidade será exercido mediante a *interpretação* dessas cláusulas pelo tribunal competente, levando em consideração que estas estipulações são entendidas pela doutrina como uma renúncia de direitos. Na avaliação da respectiva produção dos efeitos destas cláusulas pelo tribunal competente, dentre outros aspectos, será relevante identificar as circunstâncias, a finalidade (*entendida quanto aos aspectos funcionais do contrato*) e pressuposições em que o consentimento foi manifestado, os quais deverão estar em consonância com os princípios que regem a natureza desse contrato para lhe garantir eficácia, em especial boa-fé objetiva e equilíbrio contratual.

### Referências bibliográficas

- AKERLOF, George A. “The market for ‘lemons’: quality uncertainty and the market mechanism”. *Quarterly Journal of Economics* 84/488-500. N. 3. Cambridge/MA, The MIT Press, 1970.
- AYNÈS, Laurent. *Les Clauses Limitatives ou Exoneratoires de Responsabilité en Europe. Colletion Droit des Affaires/Centre de Droit des Obligations de l’Université Paris I*. Paris, LGDJ, 1990.
- AZEVEDO, Antônio Junqueira de. *Negócio Jurídico: Existência, Validade e Eficácia*. 4ª ed., 7ª tir. São Paulo, Saraiva, 2002.
- . “Cláusula cruzada de não indenizar (*cross-waiver of liability*), ou cláusula de não

- indenizar com eficácia para ambos os contratantes. Renúncia ao direito de indenização. Promessa de fato de terceiro. Estipulação em favor de terceiro”. In: *Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo, Saraiva, 2004.
- . *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado* (“Natureza jurídica da renúncia no quadro dos negócios jurídicos. A renúncia a direitos contratuais. Coligação por dependência entre as renúncias a direitos contratuais e o contrato, fonte desses direitos”). São Paulo, Saraiva, 2009.
- BARALDI, Eliana, e NETO, Jorge. “Chapter 8: investment arbitration and public-private partnership agreements in Brazil”. In: BORJA, Ana Gerda de, LEVY, Daniel de Andrade, et al. (eds.). *Investment Protection in Brazil*. Kluwer Law International, 2013 (pp. 159-176).
- BERGER, Klaus Peter. “Chapter 5. To what extent should arbitrators respect domestic case law? The german experience regarding the law on standard terms”. In: BORTOLOTTI, Fábio, e MAYER, Pierre (eds.). *The Application of Substantive Law by International Arbitrators, Dossiers of the ICC Institute of World Business Law*. vol. 11. Kluwer Law International, International Chamber of Commerce/ICC, 2014 (pp. 80-96).
- BORJA, Ana Gerda de, LEVY, Daniel de Andrade, et al. (eds.). *Investment Protection in Brazil*. Kluwer Law International, 2013.
- BORTOLOTTI, Fábio, e MAYER, Pierre (eds.). *The Application of Substantive Law by International Arbitrators, Dossiers of the ICC Institute of World Business Law*. vol. 11. Kluwer Law International, International Chamber of Commerce/ICC, 2014.
- BOTREL, Sérgio. *Fusões e Aquisições*. São Paulo, Saraiva, 2012.
- CAHEN, Murielle. *Conditions de Validité des Clauses Limitatives de Responsabilité de Contrat Informatique*. Disponível em [http://www.murielle-cahen.com/publications/clause\\_limitative.asp](http://www.murielle-cahen.com/publications/clause_limitative.asp).
- CARVALHOSA, Modesto, e KUYVEN, Luiz Fernando Martins. *Tratado de Direito Empresarial*. vol. III (*Sociedades Anônimas*). São Paulo, Ed. RT, 2016.
- CAVALIERI FILHO, Sérgio. *Programa de Responsabilidade Civil*. 12ª ed. São Paulo, Atlas, 2015.
- CLARÉ AVOCATS. *Actualités Droits des Contrats – La Validité d’une Clause Limitative de Responsabilité Inserée dans un Contract: l’Application de la Notion de Manquement à l’Obligation Essentielle*. Disponível em [http://www.clarelegal.com/fr/p/nullite\\_clause\\_limitative\\_responsabilite](http://www.clarelegal.com/fr/p/nullite_clause_limitative_responsabilite).
- COOTER, Robert, e ULEN, Thomas. *Direito e Economia*. 5ª ed., trad. de Luís Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. Porto Alegre, Bookman, 2010.
- CORDEIRO, António Menezes. *Tratado de Direito Civil*. 4ª ed., vol. II (*Parte Geral: Negócio Jurídico. Formação, Conteúdo e Interpretação. Vícios de Vontade. Ineficácia e Invalidades*). Coimbra, Livraria Almedina, 2014.
- DECKERT, Katrin. *Incidências da Reforma do Direito dos Contratos: Breve Panorama no Direito das Sociedades. Parte 3: As Cláusulas Limitativas de Reparação* (tradução livre). Disponível em <http://www.creda.cci-paris-idf.fr/info-debat/lettre%202016-09.html>.
- DIAS, José de Aguiar. *Cláusula de Não Indenizar – Chamada de Cláusula de Irresponsabilidade*. 4ª ed. Rio de Janeiro, Forense, 1980.
- EHRHARDT JR., Marcos. *Responsabilidade Civil pelo Inadimplemento da Boa-Fé*. Belo Horizonte, Fórum, 2014.
- FERNANDES, Wanderley. *Cláusulas de Limitação e Exoneração de Responsabilidade*. São Paulo, Saraiva, 2013.
- FORGIONI, Paula A. *Contratos Empresariais: Teoria Geral e Aplicação*. São Paulo, Ed. RT, 2015.
- GHESTIN, Jacques. *Les Clauses Limitatives ou Exoneratoires de Responsabilité en Europe. Colletion Droit des Affaires/Centre de Droit des Obligations de l’Université Paris I*. Paris, LGDJ, 1990.
- GOETZ, Charles J., e SCOTT, Robert E. “Principles of relational contracts”. *Virginia Law Review* 67/1.089-1.150. N. 6. 1981.
- GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Direito de Empresa. Comentários aos Artigos 966 a 1.195 do Código Civil*. 2ª ed. São Paulo, Ed. RT, 2008.
- INTERNATIONAL CHAMBER OF COMMERCE. Extrato do Case n. 14235 (extract), agosto/2008, decisão da *International Court of Arbitration/ICC*. *Boletim* 24/119. N. 1. Paris/França, 2013.



- KUYVEN, Luiz Fernando Martins, e CARVALHOSA, Modesto. *Tratado de Direito Empresarial*. vol. III (*Sociedades Anônimas. Livros Sociais*). São Paulo, Ed. RT, 2016.
- LEVY, Daniel de Andrade, BORJA, Ana Gerda de, et al. (eds.). *Investment Protection in Brazil*. Kluwer Law International, 2013.
- MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-Fé no Direito Privado: Critérios para sua Aplicação*. São Paulo, Marcial Pons, 2015.
- . “Contrato de construção. ‘Contratos-aliança’. Interpretação contratual. Cláusulas de exclusão e de limitação do dever de indenizar. Parecer”. *RT Online* (disponível em <https://www.jmartinscosta.adv.br/publicacoes-judith-martins-costa>).
- MAYER, Pierre, e BORTOLOTTI, Fábio (eds.). *The Application of Substantive Law by International Arbitrators, Dossiers of the ICC Institute of World Business Law*. vol. 11. Kluwer Law International, International Chamber of Commerce/ICC, 2014.
- MAZEUD, Denis. *Clauses Limitatives de Réparation, la Fin de la Saga?* Paris, Recueil Dalloz (disponível em <http://docplayer.fr/196302-Recueil-dalloz-2010-p-1832-clauses-limitatives-de-reparation-la-fin-de-la-saga-denis-mazeud-professeur-a-l-universite-pantheon-assas-paris-ii.html>).
- MONTEIRO, António Pinto. *Cláusulas Limitativas e de Exclusão de Responsabilidade Civil*. Coimbra, Livraria Almedina, 2011.
- MUNIZ, Ian de Porto Alegre. *Fusões e Aquisições. Aspectos Fiscais e Societários*. 2ª ed. São Paulo, Quartier Latin, 2011.
- NETO, Jorge, e BARALDI, Eliana. “Chapter 8: investment arbitration and public-private partnership agreements in Brazil”. In: BORJA, Ana Gerda de, LEVY, Daniel de Andrade, et al. (eds.). *Investment Protection in Brazil*. Kluwer Law International, 2013 (pp. 159-176).
- NUNES, Marcelo Galiciano, e ROCHA, Dinir Salvador Rios da. *Direito Societário. Term Sheet e Contrato de Compra e Venda de Ações ou Quotas*. Série GVLaw. São Paulo, Saraiva, 2012.
- PERES, Fábio Henrique. *Cláusulas Contratuais Excludentes e Limitativas do Dever de Indenizar*. São Paulo, Quartier Latin, 2009.
- PONTES DE MIRANDA, F. C. *Tratado de Direito Privado – Parte Geral*. t. V (*Eficácia Jurídica, Determinações Inexas e Anexas. Direitos. Pretensões. Ações*). São Paulo, Ed. RT, 1983.
- ROCHA, Dinir Salvador Rios da, e NUNES, Marcelo Galiciano. *Direito Societário. Term Sheet e Contrato de Compra e Venda de Ações ou Quotas*. Série GVLaw. São Paulo, Saraiva, 2012.
- RODRIGUES JR., Otávio Luiz. “A compra e venda mercantil”. In: CARVALHOSA, Modesto (coord.). *Tratado de Direito Empresarial*. vol. IV (*Contratos Mercantis*). São Paulo, Ed. RT, 2016.
- SAN MARTÍN, Lilian. *La Carga del Perjudicado de Evitar o Mitigar el Daño: Estudio Histórico Comparado*. Bogotá, Universidad Externado, 2012.
- SCHREIBER, Anderson, e TEPEDINO, Gustavo. “A boa-fé objetiva no Código de Defesa do Consumidor e no novo Código Civil”. In: TEPEDINO, Gustavo (org.). *Obrigações: Estudos na Perspectiva Civil-Constitucional*. Rio de Janeiro Renovar, 2005.
- SCOTT, Robert E., e GOETZ, Charles J. “Principles of relational contracts”. *Virginia Law Review* 67/1.089-1.150. N. 6. 1981.
- SEFTON-GREEN, Ruth. *La Notion d’Obligation Fondamentale: Comparaison Franco-Anglaise*. Paris, LGDJ, 2000.
- SIMON, Herbert. “A behavioral model of rational choice”. *Models of Man – Social and Rational – Mathematical Essays on Rational Human Behavior in a Social Setting*. Nova York, Wiley, 1957.
- SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA, Decisão Monocrática no RESp 1.076.465/SP, 4ª Turma, rel. Min. Marco Buzzi. *DJU* 8.10.2013 (disponível em <http://www.stj.jus.br/SCON>).
- TEPEDINO, Gustavo, e SCHREIBER, Anderson. “A boa-fé objetiva no Código de Defesa do Consumidor e no novo Código Civil”. In: TEPEDINO, Gustavo (org.). *Obrigações: Estudos na Perspectiva Civil-Constitucional*. Rio de Janeiro Renovar, 2005.
- TEPEDINO, Gustavo (org.). *Obrigações: Estudos na Perspectiva Civil-Constitucional*. Rio de Janeiro Renovar, 2005.
- TRIBUNAL DE JUSTIÇA DE SÃO PAULO. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2000996-71.2017.8.26.0000, rel. Des. Hamid Bdine. São Paulo, 8.2.2017.

ULEN, Thomas, e COOTER, Robert. *Direito e Economia*. 5ª ed., trad. de Luís Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. Porto Alegre, Bookman, 2010.

VARET, Vicent. *Validité et Efficacité des Clauses Limitatives de Responsabilité Après l'Arrêt Faurecia 2 (Cass. Com. 29 juin 2010)*. Disponível em <http://www.juriscom.net/wp-content/documents/contratinfo20110722.pdf>.