

Princípio da boa-fé objetiva e os contratos de M&A*Por Sergio Bronstein e Guilherme Potenza**

Especialmente após o novo Código Civil, vigente a partir de 2002, o respeito ao princípio da boa-fé objetiva passou a ser lei para aqueles que negociam e celebram quaisquer tipos de contratos, inclusive instrumentos que formalizam operações de M&A. Por isso, é comum que contratos de compra e venda contenham cláusula que disponha que o acordo deverá ser interpretado conforme tal princípio. Basicamente, o princípio da boa-fé objetiva determina que as partes, ao celebrarem um contrato, devem agir conforme os padrões de ética, honestidade e transparência, de forma que o contrato possa atingir as expectativas almeçadas.

Em algumas operações de M&A, o comprador se responsabiliza por identificar eventuais contingências associadas à empresa-alvo, as quais são precificadas e descontadas do preço de aquisição. Desse ângulo, o comprador assume os riscos pela não detecção de contingências, e ao vendedor cabe a divulgação de informações solicitadas pelo comprador, assim como o dever de indenizá-lo por passivos ocultos.

Suponhamos, contudo, que o vendedor, intencionalmente, oculte um passivo relevante no processo de auditoria e no decorrer da negociação. O instrumento conteria uma cláusula com um limite de indenização por contingências preexistentes extremamente inferior àquele do passivo propositadamente ocultado. Quando esse passivo fosse, então, descoberto, surgiria, inevitavelmente, a questão: o valor do teto de indenização poderia ser desconsiderado pelo comprador, de modo que o vendedor o indenizasse por tal passivo oculto, a despeito do limite que constava no contrato?

Com base no princípio da boa-fé objetiva, a resposta seria positiva. Como dito acima, a atitude que se espera das partes ao negociarem e celebrarem o contrato é de ética, honestidade e transparência. Tomemos como exemplo o caso *ABRY vs. F&W Acquisition*, julgado em 2006 pela Delaware Court of Chancery, notória por sua eficiente jurisprudência comercial. A corte reconheceu que uma aquisição de US\$ 510 milhões poderia ser desfeita, a pedido do comprador, ante falsa

representação do vendedor quanto aos seus números operacionais, o que geraria uma vultosa indenização, praticamente equivalente ao valor da operação (ainda que o contrato prevísse indenização limitada a US\$ 20 milhões). O raciocínio foi o de que as partes podem alocar riscos, inclusive o risco de incorreção das representações nele inseridas, porém não seria possível que comportamentos oportunistas fossem deliberadamente premiados, aplicando-se regra semelhante ao conceito de boa-fé objetiva que ora abordamos.

Outra aplicação comum para tal princípio seria a interpretação de omissões ou de cláusulas contratuais mal redigidas ou com imprecisões. Por isso, não é recomendável que

se assine um contrato sem que esteja bastante claro qual o objetivo das partes estabelecido em todas as suas cláusulas. Apesar de parecer uma ideia óbvia, pode haver situações em que uma das partes se julgue favorecida por uma omissão ou uma redação ambígua e, ao evitar explorar o ponto com a contraparte, simplesmente postergue a discussão. Nesses casos, as partes acabam por delegar o arranjo de seus interesses a um painel arbitral

ou mesmo à jurisdição estatal competente, ficando sujeitas, em ambos os casos, a notórios custos financeiros e temporais, menor flexibilidade para negociação ou até mesmo a resultados não satisfatórios a ambas, como, por exemplo, o cancelamento do negócio.

As operações de M&A são hoje complexos emaranhados de expectativas e cláusulas criativas, preparadas para ajustar e balancear interesses contrapostos. O princípio da boa-fé objetiva se mostra como uma regra que deve ser respeitada pelas partes em todos os momentos da concepção do contrato.

A atitude que se espera das partes ao negociarem e celebrarem o contrato é de ética, honestidade e transparência

* Com a colaboração de Victor Massaki Fujii. Sergio Bronstein (sergio.bronstein@veirano.com.br) é sócio na área societária; Guilherme Peres Potenza (guilherme.potenza@veirano.com.br) é associado na área societária.