IX ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO EMPRESARIAL

JEFFERSON APARECIDO DIAS

VIVIANE COÊLHO DE SÉLLOS KNOERR

LUCIANE APARECIDA FILIPINI STOBE

Copyright © 2026 Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria – CONPEDI
Presidente - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - FMU – São Paulo
Diretor Executivo - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC – Santa Catarina
Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa – Pará
Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG – Goiás
Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos – Rio Grande do Sul
Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio – Rio de Janeiro
Vice-presidente Nordeste - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

Representante Discente: Prof. Dr. Abner da Silva Jaques - UPM/UNIGRAN - Mato Grosso do Sul

Conselho Fiscal:
Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - UFMA - Maranhão
Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - SKEMA/ESDHC/UFMG - Minas Gerais
Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UFERSA - Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Fernando Passos – UNIARA - São Paulo
Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP - São Paulo
Secretarias
Relações Institucionais:
Prof. Dra. Claudia Maria Barbosa - PUCPR - Paraná
Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia
Profa. Dra. Daniela Marques de Moraes - UNB - Distrito Federal
Comunicação:
Prof. Dr. Robison Tramontina - UNOESC - Santa Catarina
Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul
Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe
Relações Internacionais para o Continente Americano:
Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do sul
Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão
Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto - UPM – São Paulo
Relações Internacionais para os demais Continentes:
Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará
Profa. Dra. Sandra Regina Martini - UNIRITTER / UFRGS - Rio Grande do Sul
Profa. Dra. Maria Claudia da Silva Antunes de Souza - UNIVALI – Santa Catarina
Educação Jurídica
Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - PR
Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - SP
Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello – UFMS – MS
Eventos:
Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - FDF - São Paulo
Profa. Dra. Norma Sueli Padilha - UFSC - Santa Catarina
Prof. Dr. Juraci Mourão Lopes Filho - UNICHRISTUS - Ceará

Comissão Especial
Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UFRJ - RJ
Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - PB
Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - MG
Prof. Dr. Rogério Borba - UNIFACVEST - SC

D597

Direito empresarial [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Jefferson Aparecido Dias; Viviane Coêlho de Séllos Knoerr; Luciane Aparecida Filipini Stobe – Florianópolis: CONPEDI, 2026.

Inclui bibliografia
ISBN: 978-65-5274-605-4
Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações
Tema: Constituição, Processo e Justiça Social: o papel da jurisdição constitucional na efetivação de direitos

2. Direito. 3. Empresarial. 2. Direito civil. 3. Contemporâneo. IX Encontro Virtual do CONPEDI (2: 2026: Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



Conselho Nacional de Pesquisa
e Pós-Graduação em Direito Florianópolis
Santa Catarina – Brasil
www.conpedi.org.br

IX ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO EMPRESARIAL

Apresentação

Honrados, apresentamos os trabalhos defendidos durante o IX Encontro Virtual do CONPEDI, no âmbito do GT 63 - Direito Empresarial. Temas variados foram abordados, todos envolvendo os desafios da governança corporativa na contemporaneidade, os quais agora são apresentados ao leitor.

Raquel Xavier Vieira Braga, Luciano Rosa Vicente e Liziane Paixão Silva Oliveira analisaram a efetividade do sistema de prevenção do cyber trading, com o objetivo de verificar se há capacidade do poder judiciário de coibi-lo.

Rogério Mello, Arthur Guedes da Fonseca Mello e Fernando Antônio Nunes Ferreira fizeram uma análise do conflito normativo empresarial, visando os termos de nulidade de acordo privado, ante a vedação do reajuste infra anual.

Jaqueline de Oliveira Arruda, Jefferson Aparecido Dias e Giowana Parra Gimenes da Cunha, ao desenvolverem o estudo intitulado “Governança corporativa e compliance como limite ao fomento de torcidas organizadas (TO’s): uma análise do compliance desportivo e o caso da Sociedade Esportiva Palmeiras”, demonstraram formas de implementação da governança corporativa e do compliance e como os clubes de futebol, especialmente a Sociedade Esportiva Palmeiras, podem utilizar dessas ferramentas para aperfeiçoar as gestões junto as torcidas organizadas.

Carolina Reco dos Santos, Diego Cesar Santana e Luis Hilário Tobler Garcia desenvolveram o artigo nomeado “Governança jurídica da inteligência artificial nas organizações: o papel do

Carlos Alberto Martins Junior, no estudo “Patrimônio de afetação na incorporação imobiliária: incomunicabilidade patrimonial e incompatibilidade com a recuperação judicial do incorporador”, explorou as possibilidades de o patrimônio de afetação vinculado à incorporação imobiliária ser ou não alcançado pelos efeitos da recuperação judicial do incorporador.

Suelaine Pacheco Dantas de Alencar e Estevan Lo Ré Pousada desenvolveram uma análise sobre a “Gestão de riscos, desequilíbrio na execução contratual e o dever de renegociação: quando a vida real desafia o mundo ideal previsto no contrato empresarial”, com objetivo de compreender a função social e o equilíbrio contratual, diante dos desafios supervenientes impostos pela realidade durante a execução dos contratos empresariais.

Andressa Juliana Alexandre Pedrochi Alves Feitoza e Andryelle Vanessa realizaram duas análises. A primeira sendo da “Tutela da personalidade post mortem em plataformas digitais: instrumentos de efetivação para gestão da herança digital”, com foco na sucessão dos bens imateriais e híbridos, com a conclusão de que o trato dos bens digitais não pode ser encarada como mercadoria e sim como extensão da personalidade. O segundo estudo foi o “Compromisso de compra e venda e a função social do contrato: reflexos na tutela dos direitos da personalidade do consumidor”, no qual dialogaram com a natureza híbrida dos direitos do consumidor, compreendendo a relação entre o Código de Defesa do Consumidor e o Código Civil.

Tathyana Froes Diogo André e Leonardo da Silva Sant Anna, no artigo intitulado “A responsabilidade do sócio cedente na sociedade limitada: limites interpretativos dos arts. 1003, parágrafo único, e 1032 do Código Civil”, exploraram os limites da responsabilização social do sócio cedente.

Diego Roberto Pinheiro Ferreira, no ensaio “DIP Financing e marco legal das garantias:

Miriam da Costa Claudino, Alexandre Eli Alves e Ricardo Augusto Bonotto Barboza, na pesquisa nomeada “A evolução dos contratos de vesting nas Biostartups: uma análise da boa-fé contratual”, exploraram a necessidade normatização adequada, com foco na boa-fé contratual.

Rafael Lima Carvalho e Pedro Durão, no artigo “Ética empresarial, dever de informação e sigilo profissional: um estudo sobre o papel da empresa na proteção de direitos fundamentais”, pesquisaram sobre a prevenção e compromisso ético das empresas para além das sanções judiciais eventualmente impostas por atos reprováveis.

Laura Gripp Rosas e Elcio Nacur Rezende, no estudo “O compliance contaminado: polarização política, governança e a crise da agenda anticorrupção empresarial”, analisaram como os programas de compliance devem estar acima da polarização política de que os gestores e/ou donos possam estar contaminados.

Tânia Zuily Cabral Vitamatos e Daniel Alves Aragão de Seixas, com o ensaio “A arquitetura jurídica dos empreendimentos de solidariedade e o art. 170: governança participativa, função social da empresa e tensões regulatórias no espaço urbano de São Paulo”, buscaram compreender que a arquitetura brasileira não é limitada apenas na busca do lucro, incluindo a função social das empresas como mais um polo norteador.

Matheus Victor Soligueti Bezerra e Rafael Mercadante Junior, no estudo “Responsabilidade por omissão dolosa nas declarações e garantias dos contratos de aquisição societária: limites e implicações da cláusula de Sandbagging”, buscaram entender até que ponto o vendedor pode ser responsabilizado pela omissão, mesmo com aplicação do due diligence por parte do comprador.

Ana Clara Vasques Gimenez, Matheus Arcoleze Marelli e Elaine Cristina Vieira Brandão, no

Daniel Bushatsky e Marcio Rodrigues, na pesquisa “Da segurança digital à segurança jurídica: custódia de dados, LGPD e prova digital em pequenos e médios e-commerces”, analisaram a possibilidade de proteção dos pequenos e médios empreendedores ante a capacidade probatória durante a fase de instrução.

Carla Izolda Fiuza Costa Marshall, Guilherme Fabbriziani Borges e Matheus Marques de Albuquerque, no estudo intitulado “Análise econômica do direito, consequencialismo jurídico e impactos sobre os stakeholders: reflexões sobre o devedor contumaz”, discutiram os impactos jurídicos e econômicos decorrentes da atuação do devedor contumaz, buscando compreender a extensão de seus efeitos sobre as empresas em situação de crise e sobre os demais stakeholders envolvidos.

Davi Niemann Ottoni, Matheus Oliveira Maia e Claudiomar Vieira Cardoso, no estudo “Modernidade tecnológica, inteligência artificial e direitos fundamentais: desafios jurídicos do desenvolvimento social na sociedade digital”, debruçaram-se sobre a tendência absoluta do mercado com a utilização das inteligências artificiais, entendendo que a I.A. é uma ferramenta que deve ser operada com supervisão humana.

Gabriel Magalhães Comegno, no ensaio “Direitos essenciais dos acionistas e a possibilidade de suspensão de seu exercício”, explorou os limites de suspensão dos poderes dos acionistas, ante o conceito de essencialidade.

Letícia Rosim, Fernando Passos e Fernando Henrique Rugno da Silva, na pesquisa intitulada “Turnaround empresarial, governança e gestão de conflitos na reestruturação de empresas em crise financeira”, exploraram a aproximação do meio jurídico com o turnaround administrativo.

Álvaro dos Santos Maciel e Saulo Bichara Mendonça, no estudo do “Compliance na pequena empresa: entre o cosmético e o efetivo”, estudaram a possibilidade da implementação do

Prof.ª Dra. Luciane Aparecida Filipini Stobe (UNOCHAPECO)

Prof. Dr. Jefferson Aparecido Dias (UNIMAR)

RESPONSABILIDADE POR OMISSÃO DOLOSA NAS DELCARAÇÕES E GARANTIAS DOS CONTRATOS DE AQUISIÇÃO SOCIETÁRIA: LIMITES E IMPLICAÇÕES DA CLÁUSULA DE SANDBAGGING

LIABILITY FOR WILLFUL OMISSION IN REPRESENTATIONS AND WARRANTIES OF SHARE PURCHASE AGREEMENTS: LIMITS AND IMPLICATIONS OF THE SANDBAGGING CLAUSE

Matheus Victor Soligueti Bezerra [1]
Rafael Mercadante Junior [2]

Resumo

O presente artigo analisa os limites da responsabilidade civil nos contratos de aquisição societária que preveem a cláusula de sandbagging, com especial enfoque nas hipóteses de omissão dolosa do vendedor. O objetivo consiste em examinar a compatibilidade da referida cláusula com o ordenamento jurídico brasileiro, sobretudo quando o adquirente possui conhecimento prévio acerca da falsidade das informações prestadas pelo alienante. Adota-se o método dedutivo, com abordagem qualitativa e pesquisa bibliográfica e documental, fundamentada na doutrina civil e empresarial, bem como na legislação aplicável às operações de fusão e aquisição. Parte-se da análise da fase pré-contratual, especialmente da realização da due diligence, compreendida como instrumento de formação da vontade negocial e de delimitação dos riscos do negócio. Examina-se a incidência dos princípios da autonomia privada, da boa-fé objetiva e do dever de informação, bem como o papel das cláusulas de declarações e garantias na alocação de responsabilidades entre as partes contratantes. Discutem-se, ainda, a distinção entre dolo essencial e dolo acidental, os efeitos jurídicos da omissão intencional e a vedação ao comportamento oportunista nas relações contratuais empresariais. Conclui-se que a autonomia privada encontra limites na boa-fé objetiva, de modo que a cláusula de sandbagging não pode servir de amparo a condutas dolosas, devendo ser interpretada à luz do caso concreto, em prestígio à segurança jurídica e ao equilíbrio contratual.

Palavras-chave: Aquisição societária, Cláusula de sandbagging, Declarações e garantias,

The aim is to examine the compatibility of such clauses with the Brazilian legal system, especially when the buyer has prior knowledge of the falsity of the information provided by the seller. The deductive method is adopted, with a qualitative approach and bibliographic and documentary research, grounded in civil and corporate law doctrine, as well as in the legislation applicable to mergers and acquisitions. The analysis begins with the pre-contractual phase, particularly the due diligence process, understood as an instrument for shaping contractual intent and delimiting the risks of the transaction. The application of the principles of private autonomy, objective good faith, and the duty to inform is examined, alongside the role of representations and warranties clauses in allocating liability between the contracting parties. The study also discusses the distinction between essential fraud (dolo essencial) and incidental fraud (dolo acidental), the legal effects of intentional omission, and the prohibition of opportunistic behavior in business contractual relationships. It is concluded that private autonomy is bounded by objective good faith, so that the sandbagging clause cannot legitimize willful misconduct, and must be construed in light of the concrete case, upholding legal certainty and contractual balance.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Share acquisition, Sandbagging clause, Representations and warranties, Willful omission, Objective good faith

1. INTRODUÇÃO

Uma vez que surge o interesse em realizar uma operação de aquisição societária, faz-se necessário o cumprimento de diversas etapas fundamentais para o adequado fechamento do contrato.

A primeira etapa consiste na realização da due diligence na sociedade que se pretende adquirir. Nesse momento, o comprador verifica eventuais divergências entre as informações fornecidas pelo vendedor e aquelas constantes na cláusula de declarações e garantias. O objetivo principal da due diligence é promover uma análise aprofundada dos aspectos relevantes da sociedade, abrangendo, entre outros, os âmbitos trabalhista, previdenciário e imobiliário.

Ocorre que, por vezes, ainda na fase de pré-fechamento, o comprador toma conhecimento de informações falsas e, mesmo assim, opta por dar continuidade à assinatura do contrato, com o objetivo de pleitear, posteriormente, indenização em face do vendedor.

Nesse contexto, surge a necessidade de analisar os limites da responsabilidade civil nos contratos de aquisição societária que preveem a cláusula de sandbagging. A referida cláusula foi concebida com o propósito de assegurar ao comprador o direito à indenização por eventuais danos decorrentes de omissões ou declarações falsas prestadas pelo vendedor. Entretanto, discute-se a razoabilidade de sua aplicação nos casos em que o adquirente possui ciência prévia da falsidade das informações declaradas.

Assim, questionam-se os limites do princípio da boa-fé objetiva e do dever de informação nos contratos de aquisição societária, considerando que, de um lado, o comprador possui o dever de diligência na busca e na análise das informações relevantes ao negócio e, de outro, o vendedor deve pautar sua conduta pela lealdade e transparência na prestação das informações que influenciam a formação da vontade contratual

Nitidamente, no atual cenário econômico brasileiro, verifica-se que as operações de fusão e aquisição tem assumido um papel de inegável relevância, considerando, especialmente, a crescente intensificação das relações negociais entre sociedades empresariais. Essas operações, por consequência lógica, acabam por envolver, vultosos investimentos que impactam diretamente não apenas o mercado, mas, também, os trabalhadores e os demais interessados na sociedade-alvo, o que simplesmente reforça a necessidade de uma análise jurídica criteriosa quanto aos institutos que regem a alocação dos riscos contratuais.

Dentro desse contexto, a presente análise tem como objetivo examinar, sob o prisma do direito civil-empresarial brasileiro, os contornos da responsabilidade decorrente da omissão

dolosa do vendedor nos contratos de aquisição societária, especialmente no que se refere à aplicabilidade e aos limites da cláusula de sandbagging.

Inicia-se, de forma objetiva, a análise do conceito de negócio jurídico e de seus pressupostos fundamentais para, posteriormente, realizar o devido exame do contrato de compra e venda de participações societárias e das cláusulas de declarações e garantias, no âmbito dos quais serão investigados os efeitos da omissão dolosa e a delimitação dos limites da autonomia privada para a alocação contratual de tal risco entre as partes.

A relevância da temática proposta justifica-se na medida em que a controvérsia ultrapassa o aspecto estritamente patrimonial das operações societárias, alcançando questões relacionadas à eticidade contratual, à confiança legítima entre as partes e à própria função social dos contratos empresariais.

Com efeito, a disciplina jurídica aplicável às operações de aquisição societária deve compatibilizar a liberdade contratual, inerente ao direito empresarial, com os deveres anexos decorrentes da boa-fé objetiva, evitando-se que o instrumento contratual seja utilizado como mecanismo de proteção a condutas incompatíveis com a ordem jurídica e com os padrões mínimos de lealdade contratual.

2. CONCEITO DE NEGÓCIO JURÍDICO E SEUS PRESSUPOSTOS DE EXISTÊNCIA, VALIDADE E EFICÁCIA

Antes de adentrar no tema central deste trabalho, para analisar um dos vícios de consentimentos, previsto na legislação brasileira, que refletem no campo da responsabilidade pela omissão das informações prestadas nos contratos de aquisições societárias, cumpre destacar como desdobra-se as relações jurídicas entre as partes para a constituição de um negócio jurídico.

Nas relações privadas, o Estado Democrático de Direito prevê como fundamento a autonomia privada, a qual assegura às partes a liberdade de autorregulamentação no exercício de suas atividades, conforme previsto no art. 1º da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (MOREIRA, 2023).

Nesse sentido, a partir da autonomia da vontade consagrada pela Carta Magna, o Código Civil Brasileiro de 2002 estabelece um núcleo geral, conforme dispõe o art. 104, ao elencar os requisitos necessários para que duas ou mais partes, em comum acordo, possam criar, modificar ou extinguir relações jurídicas

Referido núcleo exige, para a validade do negócio jurídico, agente capaz, objeto lícito, possível, determinado ou determinável, e forma prescrita ou não defesa em lei.

Assim, temos entre as lições basilares do Direito Civil, Pablo Stolze conceitua o negócio jurídico como "a declaração de vontade, emitida em obediência aos seus pressupostos de existência, validade e eficácia, com o propósito de produzir efeitos admitidos pelo ordenamento jurídico e pretendidos pelo agente" (GAGLIANO, Pablo Stolze, 2021, p. 147).

Com base nesse ensinamento, verifica-se que toda manifestação de vontade emanada pelas partes deve, necessariamente, observar, os pressupostos de existência, validade e eficácia, a fim de alcançar o objetivo finalístico pretendido.

Na linha de abordagem sobre a existência do negócio jurídico, Pontes de Miranda em sua teoria denominada Escada Ponteana, demonstra como se desdobram os três pressupostos:

> "Existir, valer e ser eficaz são conceitos tão inconfundíveis que o fato jurídico pode ser, valer e não ser eficaz, ou ser, não valer e ser eficaz. As próprias normas jurídicas podem ser, valer e não ter eficácia. O que se não pode dar é valer e ser eficaz, ou valer, ou ser eficaz, sem ser; porque não há validade, ou eficácia do que não é"

Vale dizer, nesse sentido, que a validade e a eficácia estão necessariamente condicionadas à existência do negócio jurídico, pois constituem pressupostos que refletem algo que obrigatoriamente deve existir.

Essa situação também se aplica e deve ser observada nos contratos societários, especialmente no que se refere às operações aquisição, as quais encontram fundamento na Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76).

O poder legiferante estabeleceu os requisitos mencionados de forma expressa, considerando que constituem pressupostos essenciais cuja inobservância enseja consequências jurídicas distintas, variando desde a inexistência do ato até a nulidade ou anulabilidade do negócio jurídico.

Nessa conjuntura, a capacidade do agente, como primeiro requisito, corresponde à aptidão para o exercício pessoal dos atos da vida civil. Quanto ao objeto, exige-se que seja lícito, possível, determinado ou determinável, vedando-se, por consequência lógica, contratações que envolvam prestações contrárias à lei, à moral ou à ordem pública. Por fim, a forma, em regra, é livre, ressalvadas as hipóteses em que a legislação impõe formalidade específica para a manifestação da vontade.

Portanto, esses pressupostos assumem especial relevância nas operações societárias, em que a complexidade dos atos negociais e a multiplicidade de interesses envolvidos demandam atenção redobrada aos planos da existência, validade e eficácia do negócio jurídico.

A inobservância de qualquer desses planos pode comprometer integralmente a operação, ocasionando insegurança jurídica e expondo as partes a riscos significativos, sobretudo diante do elevado vulto econômico que, em regra, caracteriza essas transações empresariais.

Para além disso, soma-se a esse cenário a circunstância de que, nas operações de aquisição societária, a manifestação de vontade das partes não se limita a um único ato, mas se desenvolve por meio de uma sucessão de atos preparatórios, negociais e executórios. Cada uma dessas etapas demanda atenção específica sob a perspectiva dos pressupostos do negócio jurídico, sob pena de comprometer a integridade da operação como um todo.

A coerência entre as manifestações de vontade ao longo desse processo revela-se, portanto, elemento essencial para o êxito da contratação e para a tutela dos legítimos interesses envolvidos.

3. O CONTRATO DE COMPRA E VENDA DE AQUISIÇÃO SOCIETÁRIA E SEUS DESDOBRAMENTOS

Após a análise do conceito de negócio jurídico e seus pressupostos de existência, validade e eficácia, cumpre conceituar o contrato de compra e venda de participação societária:

> O contrato de compra e venda de participações societárias de controle, como qualquer contrato de compra e venda, caracteriza-se pelo fato de "uma das partes se obriga[r] a transferir a propriedade de uma coisa à outra, recebendo, em contraprestação, determinada soma de dinheiro ou valor fiduciário equivalente. (FORGIONI, 2023, p. 51)

Nas operações de aquisição, também se aplicam os princípios da autonomia da vontade e da boa-fé objetiva, os quais são essenciais tanto para a elaboração do contrato quanto para os seus efeitos, especialmente no que se refere à validade e à eficácia.

Tem-se que, dentre as operações societárias, as mais utilizadas é a aquisição, que implica a transferência do controle acionário da sociedade-alvo, podendo resultar na assunção integral de seu comando societário. Além dessas, existem outras modalidades, como a fusão, cisão e a transformação, entre outras.

Nas tratativas iniciais das operações de fusão e aquisição, é prática recorrente a previsão da realização da due diligence, ou auditoria prévia, por meio da qual o comprador procede à investigação detalhada da empresa-alvo:

> A due diligence envolve o exame das atividades operacionais e não operacionais da sociedade cujas quotas ou ações se encontram sob negociação, o diagnóstico legal de dita sociedade, o levantamento e a quantificação de seus passivos e contingências e a emissão de relatório por auditores. (SABADIN, 2015, p.21).

Tal procedimento, portanto, revela-se essencial para a identificação e avaliação dos riscos jurídicos, financeiros e operacionais envolvidos na aquisição, permitindo ao adquirente obter um diagnóstico mais fiel da realidade da sociedade, o qual servirá de base para a definição da estrutura e das condições do negócio.

A partir da auditoria prévia, as partes avançam para a elaboração do instrumento contratual, no qual se mostram relevantes as cláusulas de declarações e garantias, bem como a definição dos mecanismos e limites de indenização, destinados à alocação dos riscos e à compensação por eventuais prejuízos decorrentes de passivos ou obrigações anteriores à operação, especialmente aqueles não revelados no curso das negociações.

Dentro desse contexto, a due diligence não se limita à mera verificação documental, configurando-se como instrumento essencial de mitigação de riscos e de adequada formação da vontade negocial das partes.

É justamente em razão dessa auditoria prévia que o comprador adquire conhecimento acerca da real situação da sociedade-alvo, podendo, a partir das informações obtidas, reavaliar aspectos inerentes à própria operação, como o preço ajustado, a exigência de garantias adicionais, o condicionamento do fechamento ao saneamento de passivos identificados ou, em última hipótese, até mesmo desistir da contratação. Em razão da existência da auditoria prévia, etapa indispensável à transparência das tratativas e à preservação do equilíbrio contratual

Em razão da auditoria prévia, etapa indispensável à transparência das tratativas e à preservação do equilíbrio contratual, o comprador passa a deter conhecimento aprofundado acerca da real situação da sociedade-alvo, circunstância que influencia diretamente a formação da vontade negocial e a própria definição dos termos da operação.

Em razão da existência da auditoria prévia, etapa indispensável à transparência das tratativas e à preservação do equilíbrio contratual, observa-se que o instrumento contratual celebrado entre as partes deve refletir, com fidelidade, o resultado das negociações e do procedimento de due diligence, contemplando, de forma minuciosa, as obrigações assumidas,

os mecanismos de alocação de riscos, as hipóteses de indenização e os respectivos limites temporais e materiais.

Notadamente, a redação das cláusulas deve ser clara e precisa, considerando-se esse fator determinante para a prevenção de futuros litígios e para a preservação da segurança jurídica do negócio celebrado, evitando-se, assim, que controvérsias decorram de lacunas ou ambiguidades presentes no texto contratual.

Cumpre destacar, ainda, que a estruturação contratual das operações de aquisição societária frequentemente envolve a conjugação de diferentes institutos jurídicos, como cláusulas de não competição, mecanismos de retenção de parcela do preço, cláusulas de earn-out e disposições relacionadas à indenização específica por contingências previamente identificadas.

Esses mecanismos contratuais, quando articulados de forma coerente, fortalecem a proteção das partes e contribuem para a estabilidade jurídica da operação, especialmente nas hipóteses em que se constatam, no curso da auditoria prévia, fatores de risco que demandam tratamento contratual específico.

4. A CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS CONTRATUAIS NOS CONTRATOS DE AQUISIÇÃO SOCIETÁRIA

Antes de se proceder à análise da cláusula de declarações e garantias, impõe-se rememorar o conceito do elemento norteador que fundamenta o seu surgimento, qual seja, a cláusula geral da boa-fé, em suas vertentes subjetiva e objetiva, conforme leciona Sílvio de Salvo Venosa (2006, p. 375):

> Na boa fé subjetiva, o manifestante de vontade crê que sua conduta é correta, tendo em vista o grau de conhecimento que possui de um negócio. Para ele há um estado de consciência ou aspecto psicológico que deve ser considerado. A boa-fé objetiva, por outro lado, tem compreensão diversa. O intérprete parte de um padrão de conduta comum, do homem médio, naquele caso concreto, levando em consideração os aspectos sociais envolvidos. Desse modo, a boa-fé se traduz de forma mais perceptível como uma regra de conduta, um dever de agir de acordo com padrões sociais estabelecidos e reconhecidos. [...] Dessa forma, avalia-se sob a boa-fé objetiva tanto a responsabilidade pré-contratual, como a responsabilidade contratual e a pós contratual.

Destarte, em decorrência do princípio da boa-fé objetiva, aplicável aos contratos de aquisição societária, impõe-se aos pactuantes o dever de informação, o qual se manifesta não

apenas na fase pré-contratual, mas também durante a execução e após a conclusão do contrato, orientando a conduta das partes pela lealdade, transparência e cooperação recíproca:

> Na compra e venda de participações societárias, tanto o dever de informar quanto o ônus de se informar são observados pelos contratantes mediante a observância de procedimento de auditoria (due diligence), que deve ser enquadrado no contexto dinâmico de delimitação do âmbito de responsabilidade do vendedor por informar e do comprador por se informar (BUSCHINELLI, 2017, p. 266).

Portanto, em decorrência do princípio da boa-fé objetiva e do dever de informar, surge, nos contratos de aquisição societária, a necessidade de elaboração da cláusula de declarações e garantias, a qual se apresenta como instrumento essencial para o desenvolvimento das tratativas, destinando-se a resguardar as partes quanto à efetiva veracidade das informações prestadas e daquelas solicitadas.

Nos dizeres de Marina Machado Schmitt (2024), "na cláusula de declarações e garantias, com frequência, são prestadas declarações a respeito de praticamente todas as áreas da sociedade-alvo".

Essas declarações, ao abrangerem diversos aspectos da sociedade-alvo, têm por finalidade atribuir, ou não, ao vendedor a responsabilidade pelas informações prestadas, bem como por aquelas que deveriam ter sido informadas, considerando os riscos inerentes à celebração do contrato.

Nesse sentido, referida cláusula tem como objetivo a conservação e a manutenção da situação declarada pelo vendedor no momento da contratação:

> As garantias consistem em promessas relativas a eventos futuros, no que se refere à conservação e à manutenção da situação declarada pelo vendedor. Tais garantias servem para transferir ao vendedor a responsabilidade e os riscos decorrentes da disjunção entre o conteúdo das declarações e a realidade, observados os limites das garantias especificamente concedidas (MOREIRA, 2023, p. 70)

Assim, verifica-se que tal situação exige a análise do contexto geral das tratativas entre as partes, uma vez que apresenta, ou ao menos deveria apresentar, o cenário global da empresa-alvo, imputando a responsabilidade e delimitando os limites daquilo que foi especificamente garantido.

Os deveres decorrentes da boa-fé objetiva, dentre os quais se destacam os deveres de lealdade, transparência, cooperação e proteção, projetam-se sobre todas as fases da relação

contratual, desde as tratativas preliminares até a execução do contrato, irradiando efeitos que ultrapassam o conteúdo expressamente pactuado pelas partes.

No âmbito das operações de aquisição societária, esses deveres assumem especial relevância, sobretudo em razão da assimetria informacional inerente a esse tipo de contratação. Isso porque, enquanto o vendedor detém conhecimento aprofundado acerca da sociedade-alvo, em decorrência de sua atuação direta na gestão empresarial, o comprador depende substancialmente das informações disponibilizadas e dos elementos apurados na auditoria prévia para a adequada formação de sua vontade negocial.

Cumpre observar, ainda, que a eficácia das declarações e garantias não depende apenas da adequada redação das cláusulas contratuais, mas também da efetiva correspondência entre as declarações prestadas e a real situação da sociedade-alvo.

Verificada divergência entre o conteúdo declarado e a realidade efetivamente existente, surge ao comprador a possibilidade de pleitear a correspondente indenização, observados os limites e procedimentos estabelecidos no próprio instrumento contratual. Nesse cenário, a boa-fé objetiva impõe ao vendedor o dever de prestar informações verdadeiras, completas e compatíveis com a realidade da operação, sob pena de responsabilização civil pelos prejuízos eventualmente suportados pelo adquirente.

Não obstante, a cláusula de declarações e garantias normalmente abrange aspectos relacionados à constituição e à regular existência da sociedade-alvo, à titularidade das participações societárias, à regularidade fiscal, trabalhista e previdenciária, à situação contratual perante terceiros, à inexistência de litígios relevantes não informados, bem como à veracidade das demonstrações financeiras apresentadas no curso das tratativas.

Assim, a amplitude do escopo dessas declarações decorre da própria complexidade das operações de aquisição societária e da necessidade de proporcionar ao adquirente uma visão abrangente acerca dos riscos assumidos com a celebração do negócio.

5. A OMISSÃO DOLOSA NOS CONTRATOS DE FUSÃO E AQUISIÇÃO E SUA APLICABILIDADE NO DIREITO CIVIL BRASILEIRO

É consabido que as partes devem pautar sua conduta pela boa-fé objetiva, princípio fundamental insculpido no art. 421 do Código Civil, de observância obrigatória não apenas na fase pré-contratual, mas também durante a execução e após a conclusão do contrato.

Todavia, em determinadas situações, uma das partes age dolosamente, adotando um comportamento incompatível com esse dever jurídico, com o nítido proposito de obter uma vantagem indevida no âmbito da relação contratual.

Nesse contexto, dentre os vícios decorrentes de tal conduta, destaca-se o dolo, instituto assim conceituado por Pontes de Miranda: "Dolo é o artifício ou o expediente astucioso, empregado para induzir alguém à prática de um ato jurídico que lhe seja prejudicial, aproveitando ao autor do dolo ou a terceiro."

O dolo propriamente dito gera uma mácula contratual, pois, conforme narrado, o negócio jurídico consiste na declaração de vontade, na qual as partes, externalizam seus objetivos buscando a produção de efeitos exatos. Qualquer situação que fuja do escopo de previsibilidade, no qual se a parte tivesse o prévio conhecimento de determinada situação, o contrato não seria feito.

O art. 147 do Código Civil Brasileiro trata do referido instituto, dispondo que, em um negócio jurídico bilateral, quando uma das partes silencia de forma intencional sobre um fato ou qualidade essencial, capaz de gerar vício do consentimento, e que, não fosse pela omissão dolosa, o negócio não seria celebrado, tal conduta pode ensejar a anulação do contrato, devendo a prova da omissão ser demonstrada pela parte lesada.

Assim, ao tratar do tema em sua dissertação, Amanda Pierre de Moraes Moreira apresenta de forma clara a necessidade de o comprador demonstrar ter sido induzido ao erro no momento da contratação, vejamos:

> Diferentemente, quanto aos vícios do consentimento, eles podem ser invocados em ocasião em que o adquirente tenha incidido em equivocada representação acerca da situação patrimonial ou financeira da sociedade objeto do negócio jurídico, em razão de dolo do vendedor durante a fase de troca de informações. Por isso, cabe ao comprador demonstrar ter sido induzido a contratar, de modo que, se soubesse da real situação patrimonial da sociedade, não teria concluído o negócio jurídico ou o teria pactuado em condições diversas das pactuadas (MOREIRA, 2023, p. 69)

Porém, nesse contexto, por vezes, em razão da due diligence (auditoria prévia), o comprador tem ciência de que a informação declarada é nitidamente falsa e não adota qualquer medida a respeito, vindo a ajuizar, posteriormente, ação de indenização pelos danos que sabia que ocorreriam em determinado momento, em face do vendedor.

Em razão das discussões envolvendo a responsabilidade, surgem dois cenários distintos que devem ser analisados com cautela. O primeiro diz respeito à possibilidade de o comprador

buscar indenização pelas omissões praticadas pelo vendedor, mesmo quando ciente de que as declarações prestadas são falsas.

No tocante a essa situação, verifica-se a existência da cláusula pro-sandbagging, que pode ser assim classificada:

> Trata-se da situação em que um comprador toma ciência da falsidade de uma declaração e garantia antes da transferência das participações societárias, segue adiante com a concretização da transação e, depois, busca indenização. (FORGIONI, 2023. p.108)

Além disso, o segundo cenário refere-se à possibilidade de isentar o vendedor de responsabilidade por qualquer informação falsa declarada, impedindo que o comprador reivindique indenização. Em tese, isso ocorre quando o comprador teria conhecimento prévio do problema em razão da auditoria realizada antes do fechamento do contrato.

Neste contexto, verifica-se a existência da cláusula denominada anti-sandbagging, pela qual exclui a responsabilidade do vendedor:

> Por outro lado, existem as anti-sandbagging clauses, cuja consequência é vantajosa ao alienante, pois prevê que caberá indenização por quebra declarações e garantias, apenas pelas quais o adquirente não tinha conhecimento – ou, ao menos, não poderia ter conhecimento -, antes da aquisição. (HEITMANN, 2022, p. 23)

A discussão surge no direito brasileiro e ganha grande enfoque quanto à aplicabilidade ou não das referidas cláusulas, principalmente no que se refere à sua análise à luz da legalidade.

O Código Civil foi alterado pelo poder legiferante, acrescentando o art. 421-A, introduzindo importante previsão acerca da possibilidade de os negociantes estabelecerem parâmetros objetivos para a interpretação das cláusulas negociais e de seus pressupostos, bem como para a alocação dos riscos definida pelas partes contratantes:

> Art. 421-A. Os contratos civis e empresariais presumem-se paritários e simétricos até a presença de elementos concretos que justifiquem o afastamento dessa presunção, ressalvados os regimes jurídicos previstos em leis especiais, garantido também que:
> [...]
> I - as partes negociantes poderão estabelecer parâmetros objetivos para a interpretação das cláusulas negociais e de seus pressupostos de revisão ou de resolução;
> II - a alocação de riscos definida pelas partes deve ser respeitada e observada;

Referida inovação veio reforçar aquilo que já foi amplamente debatido ao longo do presente estudo, qual seja, a autonomia privada e a liberdade contratual das partes, as quais constituem pilares das operações de aquisição societária, impondo, como regra, o respeito às cláusulas livremente estipuladas.

Para a adequada apuração acerca de a quem recairá a responsabilidade, impõe-se, necessariamente, a análise da eventual ocorrência de má-fé contratual, uma vez que somente diante de conduta desleal ou dolosa se justifica o afastamento do pactuado. Na ausência de má-fé, devem prevalecer as cláusulas contratuais, tanto aquelas relativas ao sandbagging quanto à anti-sandbagging, em prestígio à segurança jurídica e à estabilidade das relações negociais.

Assim, conclui-se que a discussão acerca da responsabilidade nas operações de compra e venda de participações societárias permanece em constante evolução na doutrina brasileira, especialmente no que se refere à aplicação dos princípios contratuais, com destaque para o princípio da boa-fé objetiva, cuja observância se revela determinante para a adequada alocação de riscos e para a preservação do equilíbrio contratual.

Questão de especial relevância consiste na distinção entre o dolo essencial e o dolo acidental, previstos nos artigos 145 e 146 do Código Civil, considerando-se que ambos representam institutos fundamentais para a compreensão dos efeitos jurídicos da conduta dolosa nas operações de aquisição societária. O dolo essencial corresponde à hipótese em que a conduta dolosa constitui causa determinante para a celebração do negócio, de modo que, sem ela, a parte enganada não teria contratado, tratando-se, portanto, de vício apto a ensejar a anulabilidade do ato. O dolo acidental, por sua vez, caracteriza-se pela influência exercida sobre as condições do negócio, sem, contudo, impedir sua celebração, produzindo como consequência jurídica apenas o dever de indenizar os prejuízos causados, sem afetar a validade do contrato.

A diferenciação entre dolo essencial e dolo acidental revela-se particularmente importante, considerando que nem toda omissão informacional será apta a comprometer a validade do contrato, embora possa gerar consequências indenizatórias ao vendedor. Isso porque a identificação da natureza do dolo influencia diretamente o regime jurídico aplicável à hipótese concreta e, consequentemente, os limites da responsabilidade decorrente da omissão intencional de informações relevantes à formação da vontade contratual do adquirente.

Outro ponto de significativa relevância refere-se ao ônus probatório nas demandas que envolvem alegações de omissão dolosa. À luz do regramento processual civil brasileiro, incumbe à parte que sustenta a ocorrência do dolo demonstrar, de maneira inequívoca, tanto a existência da omissão quanto sua efetiva relevância para a formação da vontade contratual.

Essa exigência não constitui simples formalidade processual, mas medida indispensável à preservação da segurança jurídica e à vedação do enriquecimento sem causa, evitando-se que alegações desacompanhadas de suporte fático adequado sejam utilizadas como mecanismo para a obtenção de vantagens indevidas em prejuízo da parte adversa.

Acrescente-se, ainda, que a verificação da boa-fé ou da má-fé contratual demanda análise minuciosa das circunstâncias concretas que envolveram a contratação, especialmente no que se refere ao conteúdo da due diligence realizada, ao conjunto de informações disponibilizadas ao comprador e à legítima expectativa formada pelas partes no curso das tratativas. Somente a partir desse exame contextualizado é possível concluir, com a necessária segurança jurídica, pela incidência ou pelo afastamento da cláusula de sandbagging em cada situação submetida à apreciação do julgador.

Observa-se que o tratamento jurídico conferido à cláusula de sandbagging ainda se encontra em processo de construção doutrinária e jurisprudencial no direito brasileiro, refletindo, em grande medida, a tensão existente entre o reconhecimento da autonomia privada e a necessidade de preservação da boa-fé objetiva.

Nesse contexto, a análise desenvolvida demonstra que a solução dos conflitos envolvendo a referida cláusula deve considerar o conjunto de circunstâncias presentes em cada caso concreto, evitando-se interpretações absolutas que desconsiderem as particularidades inerentes às operações submetidas à apreciação do julgador.

CONCLUSÃO

À luz das questões analisadas ao longo do presente trabalho, constata-se que, nas operações de aquisição societária, a omissão dolosa, por parte do vendedor, de informações essenciais não apenas à formação e ao desenvolvimento do contrato, em observância ao princípio da boa-fé objetiva, mas também à continuidade das atividades que serão posteriormente exercidas pelo comprador, impõe a responsabilização daquele que deu causa ao dano.

Tal entendimento fundamenta-se na impossibilidade de afastar a responsabilidade daquele que, de maneira consciente e deliberada, silencia acerca de informação relevante e determinante para a formação da vontade contratual, ainda que o instrumento contratual contenha cláusula de sandbagging.

A previsão contratual de mecanismos de alocação de riscos não pode servir de amparo à legitimação de condutas dolosas, sob pena de violação aos deveres anexos da boa-fé objetiva, especialmente os deveres de lealdade, transparência e cooperação.

Dessa forma, conclui-se que a autonomia privada, embora constitua fundamento das relações contratuais empresariais, encontra limites na tutela da confiança e na vedação ao comportamento contraditório, devendo a cláusula de sandbagging ser interpretada à luz do caso concreto, de modo a preservar o equilíbrio contratual e a integridade do negócio jurídico.

Inobstante, o exercício adequado da liberdade contratual nas operações de aquisição societária exige das partes especial cautela na fase pré-contratual, momento em que se consolida a base informacional sobre a qual se estruturam as declarações e garantias. A realização criteriosa da due diligence, aliada à redação clara e precisa do instrumento contratual, constitui medida essencial à prevenção de litígios e à preservação da segurança jurídica das operações empresariais.

Nesta toada, mostra-se recomendável que as cláusulas de declarações e garantias, assim como as disposições pro-sandbagging ou anti-sandbagging, estabeleçam de forma expressa os limites temporais e materiais da responsabilidade do vendedor, os critérios de apuração das perdas eventualmente suportadas e os procedimentos de notificação aplicáveis a cada hipótese.

Isso porque a redação clara e precisa das disposições contratuais revela-se elemento essencial não apenas à prevenção de litígios, mas também à adequada interpretação judicial das obrigações assumidas pelas partes, sobretudo nas situações em que se discute a existência de omissão dolosa e sua compatibilidade com os princípios da boa-fé objetiva e da função social do contrato.

Em última análise, o equilíbrio entre a autonomia privada e os deveres anexos decorrentes da boa-fé objetiva revela-se diretriz interpretativa fundamental para o tratamento jurídico das operações de aquisição societária.

A própria consagração legislativa da paridade contratual, prevista no art. 421-A do Código Civil, ainda que reforce a presunção de igualdade entre as partes nos contratos civis e empresariais, não autoriza, em nenhuma hipótese, a legitimação de condutas incompatíveis com a eticidade contratual. Cabe, portanto, ao intérprete avaliar, à luz das circunstâncias do caso concreto, os interesses envolvidos, sempre com vistas à preservação da confiança legítima e à vedação do comportamento contraditório, princípios que figuram como pilares do moderno direito contratual brasileiro.

De forma objetiva, reforça-se que a tutela jurídica das operações de aquisição societária exige do intérprete uma análise contextualizada e sistemática da matéria, apta a compatibilizar,

de maneira harmônica, os princípios e regras que disciplinam a dinâmica contratual empresarial. Somente por meio dessa compreensão integrada será possível assegurar, simultaneamente, a estabilidade das relações negociais, o respeito à autonomia privada das partes e a proteção da confiança legítima dos contratantes, valores indispensáveis à preservação do equilíbrio do sistema contratual brasileiro.

REFERÊNCIAS

BRASIL. **Constituição (1988) da República Federativa do Brasil**. Diário Oficial da União, Brasília, 5 out. 1988.

BRASIL. **Código Civil. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 11 jan. 2002.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da União, Brasília, 17 dez. 1976.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Compra e venda de participações societárias de controle**. 2017. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017. doi:10.11606/T.2.2017.tde-26022021-165627. Acesso em: 25-12-2025.

FORGIONI, Alessandra. **A cláusula de declarações e garantias nos contratos de compra e venda de participações societárias de controle**. 2023. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2023. doi:10.11606/D.2.2023.tde-22082023-144727. Acesso em: 25-12-2025.

HEITMANN, Carolina Antunes. **A cláusula de conhecimento prévio (sandbagging) e sua aplicabilidade no direito brasileiro: análise da validade jurídica da cláusula de sandbagging**. 2022. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) - Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2022.

MOREIRA, Amanda Pierre de Moraes. **A omissão dolosa no Código Civil: parâmetros para sua aplicação**. 2023. 179 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2023.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. Rio de Janeiro: Borsói, 1954. t. IV, § 449, p. 326

SABADIN, Mariana Guerra. **Autonomia Privada e Licença para Mentir – Uma Investigação Sobre a Possibilidade de Limitação Contratual da Responsabilidade por Dolo** / Mariana Guerra Sabadin. – 2015

SCHMITT, Marina Machado. A cláusula de declarações e garantias em contratos de compra e venda de participação societária. 2024. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Pós-Graduação em Direito, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2024.

VENOSA, Sílvio de Salvo. Direito civil: teoria geral das obrigações e teoria geral dos contratos. 6° ed. – São Paulo: Altas, 2006 (coleção direito civil; vol.2).