FGV DIREITO SP

MESTRADO PROFISSIONAL

Negócios Digitais: Responsabilidades e Garantias em Contratos de Compra e Venda de Participações Societárias

Letícia Gerard Tavares Málaga

Projeto de pesquisa apresentado ao
Mestrado Profissional da FGV Direito SP.
Versão Ajustada 20.10.2023

1. Tema, contexto e delimitação de escopo

O objetivo do trabalho a ser realizado tem como tema central ”Negócios Digitais: Responsabilidades e Garantias em Contratos de Compra e Venda de Participações Societárias” e a expectativa é explorar as possíveis delimitações de responsabilidade das partes para as operações envolvendo alienação de participação societária e investimentos quando tratamos de ativos intangíveis em negócios digitais.

Neste sentido, a pesquisa irá analisar os impactos da *due diligence* e condição dos ativos intangíveis no momento de negociação de termos contratuais, a fim de restringir aspectos que decorrem do uso de dados em negócios com base tecnológica, tais como privacidade, desenvolvimento e aplicação de inteligência artificial e questões de ética, além de aspectos concorrenciais pela combinação de negócios com dados e plataformas digitais, entre outros pontos relevantes que envolvem diretamente tecnologia e os reflexos na responsabilidade das partes envolvidas.

Considerando que é frequente e necessária a inclusão de cláusulas que delimitem a responsabilidade e definam as obrigações como, por exemplo, cláusulas de declarações e garantias, nos contratos desta natureza estas são negociadas entre as partes na tentativa de limitar a responsabilidade no que se refere às contingências reembolsáveis ou mesmo com reflexos ao desfazimento do negócio. A parte alienante pode assumir papel mais relevante e

correr maior risco de exposição aos efeitos das contingências da sociedade objeto da operação, a sociedade-alvo, na medida em que deve responder pelo ativo objeto da alienação e seus desdobramentos no negócio.

Adicionalmente, destacam-se as questões regulatórias em âmbito nacional e internacional que podem trazer diferentes perspectivas e gerar oportunidades ou mesmo outros riscos, na medida em que os negócios digitais superam barreiras físicas.

Em um contexto de evolução da sociedade e da economia em direção ao ambiente digital, com a consequente criação de novos modelos de negócios baseados em dados e tecnologia e o uso intensivo de inteligência artificial, as sociedades empresárias acompanham esta dinâmica de transformação implementando, entre outras estratégias, estruturas para incorporação de inovação e tecnologia na operação como forma de criação de vantagem competitiva e perenidade através de investimento e aquisição de participação societária em outras sociedades.

Como ponto de partida, a evolução das legislações nacionais aplicáveis neste contexto digital abarca temas que envolvem desde o Marco Civil da Internet, Lei n. 12.965 de 23 de abril de 2014, passando pela Lei Geral de Proteção de Dados, Lei n. 13.709 de 14 de agosto de 2018 e o mais recente Marco Legal das Startups, formalizado na Lei Complementar n. 182 de 1º de junho de 2021, como fontes norteadoras desta discussão. Outros temas como inteligência artificial ainda não encontram na legislação nacional vigente respaldo, porém são utilizados conjuntos de regras, princípios e até mesmo diretrizes internacionais como fontes de estruturação de negócios que se utilizem dela para definição de termos e condições contratuais.

Neste contexto, a *due diligence* de ativos intangíveis e a negociação de responsabilidades decorrentes de investimento em ativos desta natureza, ou mesmo aquisição de participação que detém estes ativos contidos nas estruturas e os desdobramentos no desenvolvimento dos negócios pode gerar potencial discussão acerca do desconhecimento de alguns fatores que, apesar de revelados, envolvem riscos desconhecidos no momento de investimento por terceiros.

Assim, a pesquisa será focada em estudar as possibilidades existentes no direito comparado na proposta de construção de cláusulas que tragam mais segurança jurídica para as declarações e garantias que envolvam negócios digitais, na medida em que o vendedor enuncia as características da sociedade-alvo por meio de afirmações de fatos e dados presentes e passados conhecidos, com a finalidade de proteger o comprador contra falsidade ou expor a riscos desconhecidos ao firmar o acordo. Serão investigados casos práticos já julgados em cortes internacionais, tendo em vista que o ambiente de negócios que evolve tecnologia está mais

avançado e, assim, como podemos considerar a aplicação de institutos difundidos e lições aprendidas para melhores práticas contratuais à luz do direito brasileiro.

2. Quesitos, fontes de pesquisa e formas de acesso

Quesito 1. A condução de *due diligence* técnico jurídica em ativos intangíveis digitais é suficiente para incluir condições em contratos de compra e venda de alienação de participações societárias com a finalidade de delimitação de responsabilidades introduzidas nas declarações e garantias?

_Fonte de pesquisa: As técnicas de investigação e estudos a serem utilizadas passam por pesquisa doutrinária e normativa, com ampla exploração e revisão bibliográfica, análise nacional e referências internacionais, além de análise documental do tema através de avaliação de casos.

Quesito 2. Quais situações fáticas podem ensejar a descaracterização ou desconsideração das declarações e garantias fornecidas pelo alienante em contrato de compra e venda de alienação de participação societária para trazer a responsabilidade de indenização por riscos não assumidos pelo comprador como forma de reparação de danos?

_Fonte de pesquisa: Será realizado levantamento de casos práticos, além de estudo de doutrina nacional e estrangeira para construção de proposta de uso de moduladores na cláusula de declarações e garantias como metodologia eficaz de preservar o alienante e dar a este maior controle sobre fatos resguardados pelas cláusulas, a fim de evitar assunção de riscos não previstos ou mesmo gerar responsabilidade futura através da desconsideração da limitante como forma do comprador ser beneficiado futuramente.

Quesito 3. Em que medida a ausência de regulação de novas tecnologias e os impactos decorrentes de sua utilização nos negócios digitais pode ser considerada como responsabilidade do alienante e impedir a adequada alocação de riscos no contrato de compra e venda de participação societária em negócios digitais?

_Fonte de pesquisa: As cláusulas de declarações e garantias não estabelecem obrigações expressas, nem mesmo sanções diretas em caso de existência ou divergência nas informações prestadas. Assim, como cláusulas acessórias, em qual medida podem ser imputadas ao alienante no contrato de compra e venda de participação societária responsabilidade sobre riscos que não foram efetivamente declarados, porém trazem vícios

embutidos que, ao momento do fechamento contratual não eram conhecidos, mas já existiam, tais como questões éticas em bases de dados ou vieses gerados em algoritmos e podem dar ensejo a pedido de reparação pela parte contrária.

Serão estudados casos práticos, base doutrinária e normativa vigente, além de jurisprudência na *common law* que possa ser facilitadora do entendimento e construção de proposta alternativa de delimitação de regras mediadoras nestas situações.

3. Relevância prática, caráter inovador e potencial de impacto

Dentre os novos modelos de negócios e estruturas que uma empresa pode adotar para incorporar a inovação e tecnologia em suas iniciativas, as quais oferecem ganhos e fortalecem o processo de evolução organizacional, um dos principais motores é o de realização de operações societárias, através de contratos de investimento ou aquisição de participação societária, com maior rapidez na entrada de novos mercados ou ganho de escala e eficiência na operação em andamento.

O crescente interesse não somente das empresas, mas também dos fundos de investimento e participantes do mercado de capitais no apoio e aceleração de startups e empresas com base tecnológica e o uso de inteligência artificial vem tornando o ambiente de negócios cada vez mais sofisticado e atraente, o que deve ser acompanhado em alguma medida, pelas mudanças na regulamentação como tentativa de gerar mais segurança jurídica e atrair novos investimentos. Outro aspecto a se destacar é a utilização de *soft law* como medida alternativa para produzir efeitos e, deste modo, influenciar as partes contratantes a utilizarem como parâmetros adicionais às responsabilidades definidas nos contratos de aquisição de participação societária instrumento eficaz no direito internacional.

Desta forma, a possibilidade de construir novas visões em arranjos contratuais envolvendo as peculiaridades de negócios digitais e alienação de participações societárias é uma oportunidade de fomento à inovação e manutenção desenvolvimento do ambiente de negócios.

4. Familiaridade do pesquisador com o objeto da pesquisa

A pesquisadora tem mais de 18 anos de experiência em assuntos de Direito Societário, Governança Corporativa, M&A, Venture Capital e Private Equity, Contratos Comerciais Complexos, Investimentos e Mercado de Capitais.

Tem vasta experiência na estruturação de negócios, captação de recursos e financiamentos, startups e rodadas de investimentos, operações cross-border envolvendo países da América

Latina, representação de acionistas em assuntos societários, relação com investidores, assessoria e orientação a Conselhos de Administração e Comitês e desenvolvimento de programas de governança corporativa, incluindo políticas e temas relacionados a gerenciamento de riscos - GRC.

Nos últimos anos tem atuado em projetos que envolvem os desafios da nova economia, regulação e impactos da tecnologia nos negócios e como as partes envolvidas têm trabalho nos aspectos que dizem respeito a resguardar seus direitos e, acima de tudo, definir de forma mais clara possível os limites de sua responsabilidade ao tratar de ativos intangíveis e sua futuro utilização e combinação com outros negócios e aplicações tecnológicas que possam se desdobrar em riscos e contingências futuras.

5. Bibliografia preliminar

BENETI, Giovana. Dolo no direito civil: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

COMPARATO, Fabio Konder. Obrigações de meios, de resultado e de garantia. *In*: Revista dos Tribunais. Ano 56, dez. 1967.

CUNHA, Juliana Bonazza Teixeira da. A qualificadora "no melhor conhecimento" em contratos de compra e venda de participação societária. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo, Fundação Getulio Vargas, São Paulo, 2016.

DESCHAMPS, Jean-Phillipe; NELSON, Beebe. *Innovation Governance: How Top Management Organizes and Mobilizes for Innovation.* Great Britain – UK: Jossey-Bass, 2014.

ETZKOWITZ, Henry. *The Triple Helix: University–Industry–Government Innovation and Entrepreneurship (English Edition).* EBook Kindle.

FABIAN, Cristoph. O dever de informar no direito civil. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2002.

FARNSWORTH, E. Allan. Precontractual Liability and Preliminary Agreements: Fair Dealing and Failed Negotiations, Columbia Law Review, Vol. 87, Issue 2 (March 1987), pp. 217-294

FEDERMAN, Heather, TSAI, Peggy. What lives between data privacy and data governance? Better compliance. IAPP. 28 de abril de 2020. Disponível em: < https://iapp.org/news/a/what-lives-between-data-privacy-and-data-governance-better-compliance/

FERNANDES, Wanderley. Contrato preliminar: segurança de contratar. In: FERNANDES, Wanderley (coord.). Fundamentos e princípios dos contratos empresariais, p. 265-321.

FORGIONI, Paula. Interpretação dos negócios empresariais. In: Revista de Direito Mercantil, Econômico e Financeiro, nº 130, p. 7-37.

FRAZÃO, Ana; MULHOLLAND, Caitlin (org.). Inteligência Articial e Direito: ética, regulação e responsabilidade. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019.

GILSON, Ronald J. Value creation by business lawyers: legal skills and assets pricing. *In:* Yale Law Journal. Dez. – 1984, vol. 94.

GOLDBERG, Richard A. A guide to mergers & acquisitions. Nova Iorque: Practising Law Institute, 2007.

GOMES, Orlando. Contratos. 26ª ed. Atualização de Antônio Junqueira de Azevedo e Francisco Paulo de Crescenzo Marino. Rio de Janeiro: Forense: 2009.

GREZZANA, Giacomo. A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

HOFFMANN-RIEM, Wolfgang. Teoria Geral do Direito Digital: transformação digital desafios para o direito. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

LOPEZ, Teresa Ancona. Princípios contratuais. In: FERNANDES, Wanderley (coord.). Fundamentos e princípios dos contratos empresariais.

LIPSHAW, Jeffrey. Of fine lines, blunt instruments, and half-truths: business acquisition agreement and the right to lie. Delaware Journal of Corporate Law, Vol. 32, No. 2, 2007.

MARSDEN, Gregory J. SIEDEL, George J. “The Duty to Negotiate in Good Faith: Are BATNA Strategies Legal?”, Berkeley Business Law Journal, Volume 14, Issue 1, Article 4, 2017.

MARTINS-COSTA, Judith. O Método da Concreção e a Interpretação dos Contratos: Primeiras Notas de uma Leitura Suscitada pelo Código Civil. In: NANNI, Giovanni Ettore (Org.). Temas Relevantes do Direito Civil Contemporâneo. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2008, p. 475-506.

MARTINS-COSTA, Judith. A Boa-Fé no Direito Privado: critérios para a sua aplicação. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2018

MCTIC. *Sharing Good Practices on Innovation.* 2020. Disponível em https://antigo.mctic.gov.br/mctic/export/sites/institucional/backend/galeria/arquivos/2020/07/13/Sharing_Good_Practices_rev_July102020.pdf

MENDES-MEDEIROS, Mariana. Cláusulas de declarações e garantias nos contratos internacionais de aquisição de empresas e ativos. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

MEDON, Filipe. Inteligência Artificial e Responsabilidade Civil: autonomia, riscos e solidariedade. Salvador: Juspoivm, 2020.

OECD. *Merger review in emerging high innovation markets*. Disponível em: http://www.oecd.org/competition/mergers/2492253.pdf.

OECD. *The Digital Economy*. 2012. Disponível em: http://www.oecd.org/daf/competition/The-Digital-Economy-2012.pdf.

PINHEIRO, Patrícia Peck. Direito Digital. 7ª edição, 2020.

PINHEIRO, Patricia Peck. Proteção de Dados Pessoais. 3ª. edição, 2021.

PARKER, Geoffrey G., VAN ALSTYNE, Marshall W., CHOUDARY, Sangeet Paul. *Platform Revolution: How Networked Markets Are Transforming the Economy and How to Make Them Work for You*. 2016.

PARGENDLER, Mariana and PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. As Diferenças entre Declarações e Garantias e os Efeitos do Conhecimento do Adquirente (Sandbagging). (August 6, 2020). FGV Direito SP Research Paper Series n. Forthcoming, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3668391

PEIXOTO, Fabiano Hartmann (org.). Inteligência Artificial: estudos de inteligência artificial. Curitiba: Alteridade Editora, 2021. 292 p. (Direito, racionalidade e inteligência artificial). Volume 4

PUGH, Will. “Getting What You Bargained for: Avoiding Legal Uncertainty in Survival Clauses for a Seller's Representations and Warranties in M&A Purchase Agreements”, Journal of Business,

Entrepreneurship and the Law 12 J. Bus.
(https://digitalcommons.pepperdine.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1187&context=jbel)

SEPINUCK, Stephen L. “The Virtue of Represents and Warrants: Another View”, Business Law Today, Vol. 2015, Issue 11 (November 2015), pp. 1-2.
(http://www.americanbar.org/publications/blt/2015/11/06_sepinuck.html)

TEIXEIRA, Tarcísio; CHELIGA, Vinícius. Inteligência Artificial: aspectos jurídicos. 2. ed. Salvador: Juspoivm, 2020.

TEPEDINO, Gustavo; SILVA, Rodrigo da Guia (org.). O Direito Civil na Era da Inteligência Artificial. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2020.

6. Cronograma de Execução

ATIVIDADES	2023	2023	2023	2023	2023	2023	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2024	TOTAL
	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	HORAS
Pesquisa e Revisão Bibliográfica	10	10	10	10	5	5													50
Pesquisa de Legislação	5	5	5	5	5	5													25
Pesquisa de Campo / Casos			4	4	4	4		4											20
Leitura de Bibliografia e Fichamento	8	8	15	15	15	15	15	12	12	12	12	12	12	12					175
Redação | Versão Preliminar						8	14	12	16	16	20	20	18	18					142
Revisão | Versão Intermediária															18	20			40
Revisão | Versão Provisória | Consolidação																	18		18
Versão Final																		10	10
Formatação e Depósito																		5	5
TOTAL DE HORAS																			485