

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 32

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho
da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
Janeiro / Junho de 2023

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

EDITORES: Sérgio Campinho (Graduação, UERJ, Brasil) e Mauricio Moreira Menezes (Doutor, UERJ, Brasil).

CONSELHO EDITORIAL: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (Doutor, UERJ, Brasil), Ana Frazão (Doutora, UNB, Brasil), António José Avelãs Nunes (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Carmen Tiburcio (Doutora, UERJ, Brasil), Fábio Ulhoa Coelho (Doutor, PUC-SP, Brasil), Jean E. Kalicki (Doutor, Georgetown University Law School, Estados Unidos), John H. Rooney Jr. (Doutor, University of Miami Law School, Estados Unidos), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Doutor, Universidade de Coimbra, Portugal), Luiz Edson Fachin (Doutor, UFPR, Brasil), Marie-Hélène Monsérié-Bon (Doutora, Université Paris 2 Panthéon-Assas, França), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (Doutor, USP, Brasil), Peter-Christian Müller-Graff (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha) e Werner Ebke (Doutor, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg, Alemanha).

CONSELHO EXECUTIVO: Carlos Martins Neto (Doutor, UERJ, Brasil) e Mariana Pinto (Doutora, UERJ, Brasil) – Coordenadores. Guilherme Vinseiro Martins (Doutor, UFMG, Brasil), Leonardo da Silva Sant’Anna (Doutor, FIOCRUZ, Brasil), Livia Ximenes Damasceno (Doutora, Centro Universitário Christus, Brasil), Mariana Campinho (Mestre, Columbia Law School, Estados Unidos), Mariana Pereira (Pós-graduada, UERJ, Brasil), Mauro Teixeira de Faria (Doutorado em andamento, UERJ, Brasil), Nicholas Furlan Di Biase (Mestre, UERJ, Brasil) e Rodrigo Cavalcante Moreira (Mestre, UERJ, Brasil).

PARECERISTAS DESTE NÚMERO: Carlos Eduardo Koller (Doutor, PUC-PR, Brasil), Caroline da Rosa Pinheiro (Doutora, UFJF, Brasil), Fabrício de Souza Oliveira (Doutor, UFJF, Brasil), Fernanda Versiani (Doutora, UFMG, Brasil), Filipe Medon (Doutor, UERJ, Brasil), Gerson Branco (Doutor, UFRS, Brasil), Jacques Labrunie (Doutor, PUC-SP, Brasil), Marcelo de Andrade Féres (Doutor, UFMG, Brasil), Marcelo Lauar Leite (Doutor, UFERSA, Brasil), Rafael Vieira de Andrade de Sá (Mestre, FGV-SP, Brasil), Raphaela Magnino Rosa Portilho (Doutora, UERJ, Brasil), Ricardo Villela Mafra Alves da Silva (Doutor, UERJ, Brasil), Rodrigo da Guia Silva (Doutor, UERJ, Brasil), Vitor Butruce (Doutor, UERJ, Brasil) e Uinie Caminha (Doutora, UNIFOR, Brasil).

Contato: Av. Rio Branco, nº 151, grupo 801, Centro – Rio de Janeiro-RJ. CEP: 20.040-006. E-mail: rsde@rsde.com.br ou conselho.executivo@rsde.com.br. Telefone (21) 3479-6100.

PATROCINADORES:



ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — n° 32 (janeiro/junho 2023)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ
Campinho Advogados
Moreira Menezes, Martins Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)



Obra Licenciada em Creative Commons
Atribuição - Uso Não Comercial - Compartilhamento
pela mesma Licença

DIREITOS E DEVERES DAS PARTES DURANTE O ESTADO DE PENDÊNCIA EM CONTRATOS DE M&A¹

RIGHTS AND DUTIES OF THE PARTIES DURING THE ENTIRE PERIOD OF LOOSE ENDS IN EVERY CONTRACT OF M&A

*João Felipe Martins de Almeida**

Resumo: O presente trabalho tem por objetivo apontar as especificidades que diferenciam cláusulas que estabelecem condições suspensivas e obrigações necessárias ao fechamento de contratos de M&A, bem como as consequências da ausência de verificação do elemento fático que dê suporte a ambos os institutos. Para tanto, são analisados casos julgados pela Corte de Delaware sobre o tema, os quais podem ser usados como parâmetro pelos tribunais brasileiros, respeitadas as diferenças entre os ordenamentos brasileiro e americano.

Palavras-Chave: Condição Suspensiva. Estado de Pendência. Inadimplemento. Implemento Ficto de Obrigações.

Abstract: The present work aims to appoint the specificities that differentiate clauses that establish suspensive conditions and obligations necessary for the conclusion of M&A contracts, as well as the consequences of the lack of verification of the factual element that supports both institutes. In order to do so, cases judged by the Delaware Court on the subject, which can be used as a parameter by Brazilian courts, respecting the differences between Brazilian and American legal systems, are analyzed.

¹ Artigo recebido em: 01.11.2023 e aceito em: 30.05.2023.

* LLM em Direito Civil pela Ludwig-Maximilians Universität de Munique. Mestrando em Direito Civil pela Universidade de São Paulo - USP. Advogado. E-mail: joaofelipe.almeida@fcdg.com.br

Keywords: Suspensive Condition. Pending Status. Default. Fictitious Implement of Obligations.

Sumário: Introdução. 2. Condição Suspensiva: o Estado de Pendência. 3. Condições Precedentes. 3.1 Condições de Entrada. 3.2 Condições de Manutenção. 3.3 Condições Transacionais. 4. Obrigações anteriores ao fechamento. 5. Casos envolvendo o não implemento de condições e o inadimplemento de obrigações. 5.1. Aplicação dos casos julgados pela corte de Delaware segundo o ordenamento brasileiro. 6. Implemento ficto da condição por conduta maliciosa de uma das partes (art. 129 do Código Civil). Conclusão.

Introdução.

A prática demonstra que contratos de M&A são constantemente celebrados sob condição suspensiva, subordinando-se a sua eficácia a eventos futuros e incertos. A depender das especificidades do caso, diversas condições serão apostas no momento da assinatura, a fim de que o fechamento possa ocorrer em momento futuro. Somadas a essas condições, também é comum o estabelecimento de obrigações específicas às partes envolvidas no negócio com o objetivo de possibilitar a ratificação do contrato estabelecido sob condição suspensiva, denominadas pela doutrina de obrigações-veículo.²

Apesar de terem efeitos similares, o eventual não implemento de uma condição suspensiva no prazo especificado em contrato e o inadimplemento de uma obrigação-veículo geram consequências dís-

2 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Execução diferida nos Contratos de M&A*. São Paulo: Almedina, 2022. p. 173-177.

pares para as partes do contrato de M&A. Em ambos os casos, a expectativa de direito detida pelas partes não se aperfeiçoará em direito subjetivo à assinatura do contrato e às consequências derivadas. A diferença reside no fato de que a ausência de verificação de uma condição dentro do termo estabelecido³ não implica em inadimplemento, ao passo que o descumprimento de uma obrigação gera ao credor o direito de exercer diferentes pretensões, a depender do pactuado entre as partes.

O presente artigo tem por objetivo analisar as principais espécies de condições e obrigações-veículo comumente apostas em contratos de M&A e o regime jurídico derivado da utilização desses mecanismos, apontando as principais diferenças entre ambos os institutos.

1. Condição Suspensiva: O Estado de Pendência.

A condição suspensiva é um elemento acidental do negócio jurídico⁴ cuja função é deslocar temporalmente a exigibilidade de todos ou alguns efeitos do negócio validamente celebrado.⁵ Na pen-

3 Ressalva-se as situações em que a condição for obstada maliciosamente por uma das partes, conforme disposto no art. 129 do Código Civil: “*Reputa-se verificada, quanto aos efeitos jurídicos, a condição cujo implemento for maliciosamente obstado pela parte a quem desfavorecer, considerando-se, ao contrário, não verificada a condição maliciosamente levada a efeito por aquele a quem aproveita o seu implemento*”.

4 São poucos os trabalhos doutrinários nacionais destinados especificamente a estudar o instituto da condição. Destacam-se três: AMARAL, Francisco. *Da Irretroatividade da Condição Suspensiva no Direito Civil Brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1984.; VELOSO, Zeno. *Condição, termo e encargo*. São Paulo: Malheiros, 1997; e MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Condição Suspensiva*. Função, estrutura e regime jurídico. São Paulo: Almedina, 2017. p. 34.

5 A condição suspensiva foi positivada no ordenamento pátrio no art. 118 do Código Civil de 1916 como fator de eficácia, com inspiração no § 158 (1) do BGB. Sobre a relação entre o instituto no BGB e o Código Civil de 1915, dispõe José Alexandre Tavares Guerreiro: “*As referências tópicas contidas nos Comentários o atestam. Especialmente, a chamada do § 158 do BGB mostra-se esclarecedora, uma vez que, nesse dispositivo, a alusão é inequívoca: é o efeito (Wirkung) do negócio jurídico que se suspende. Em outras palavras, a vigência, a eficácia do negócio jurídico condicional, deixando de lado a questão da existência ou inexistência do*

dência da condição suspensiva, o negócio condicional válido já foi concluído pela manifestação da vontade das partes de se obrigarem mediante a verificação de determinados fatos futuros e incertos.⁶⁻⁷

O espaço de tempo compreendido entre a celebração do negócio e a verificação da condição (ou o atingimento do termo sem o implemento do evento futuro e incerto) é denominado pela doutrina de estado de pendência.⁸ Durante esse estado, o negócio é ineficaz em relação aos seus efeitos específicos,⁹ pois o exercício da pretensão derivada da celebração do negócio encontra-se momentaneamente obstado enquanto não se verificar um evento futuro e incerto.

Por outro lado, a impossibilidade de exercício das pretensões

negócio jurídico condicional e proclamando, de outro lado, a adesão da lei ao princípio da retroatividade das condições suspensivas.” (GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Opções e Condições no Código Civil de 1916 e no Código Civil de 2002. *In*: BARBOSA, Henrique; SILVA, Jorge Cesa Ferreira da. *A evolução do direito empresarial e obrigacional: os 18 anos do Código Civil – Obrigações e contratos – Vol. 2.* São Paulo: Quartier Latin, 2022.

6 Os requisitos da condição identificados pela doutrina são extraídos da redação do art. 121 do Código Civil. São eles: (i) efeito condicionável; (ii) futuridade; (iii) voluntariedade; e (iv). Por todos, cite-se OLIVEIRA, Eduardo Andrade Ribeiro de. Comentários ao novo Código Civil: dos bens, dos fatos jurídicos, do negócio jurídico, disposições gerais, da representação, da condição, do termo e do encargo, volume II: (arts. 79 a 137); coordenador Sálvio de Figueiredo Teixeira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 301-307.

7 Importante distinguir as condições estipuladas pelo art. 121 do Código Civil das condições legais, que não se subordinam à vontade das partes, uma vez que são requisitos legais prévios à eficácia plena de qualquer contrato daquela natureza específica. A lei veda, ainda, a celebração de condições puramente potestativas, isto, é, que estejam ao livre-arbítrio de uma das partes (art. 122 do Código Civil).

8 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Condição Suspensiva*. Função, estrutura e regime jurídico. São Paulo: Almedina, 2017. p. 28. A doutrina alemã frisa o fato de que o estado de pendência pressupõe a existência de negócios com termo definido, denominando o estado de pendência como “Schwebezustand”, cuja tradução literal seria “estado de flutuação”. Confira-se: “*Der Schwebezustand. Von einem Schwebezustand spricht man sinnvollerweise nur dort, wo der spätere Eintritt des Wirksamkeitserfordernisses noch ungewiss ist, nicht dort, wo er gewiss ist, die Wirkung also nur zeitlich hinausgeschoben ist. Es handelt sich dann um befristete Geschäfte.*”

9 MELLO, Marcos Bernardes de. *Teoria do fato jurídico: plano da validade*. 8ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008. p. 13.

emanadas do contrato celebrado não equivale a retirar do contrato celebrado qualquer consequência jurídica. Isso porque as partes emanaram a sua manifestação de vontade no ato da assinatura do contrato, gerando para a contraparte o direito de exercer as pretensões que lhes cabem caso verificadas as condições estipuladas. Diante disso, no estado de pendência é facultado às partes exercerem a conservação dos direitos que lhes cabem (art. 130 do Código Civil), bem como lhes é defeso obstar maliciosamente o implemento da condição, sob pena que ela seja reputada como verificada em relação aos seus efeitos jurídicos (art. 129 do Código Civil).¹⁰

Implementada a condição, nasce ao titular da pretensão o direito de assinar o contrato e exercer os direitos subjetivos adquiridos no momento da celebração do contrato. Antes disso, vige o direito expectativo, isto é, o direito a adquirir um direito subjetivo caso ocorra determinado evento futuro e incerto.¹¹ Apesar da necessária distinção, o direito expectativo produz consequência jurídicas relevantes, em especial nos contratos de M&A, os quais são constantemente condicionados à verificação de fatores de eficácia¹² para que produzam efeitos específicos quanto ao seu conteúdo.

2. Condições Precedentes.

Na ausência de regramento jurídico específico, os fatores de

10 Pontes de Miranda cunhou o termo *eficácia interimística* para denominar a eficácia dos efeitos secundários da celebração de negócios jurídicos válidos na pendência da verificação das condições que lhes conferem eficácia plena. Trata-se da denominação que parece ser mais adequada em relação aos termos *efeitos preliminares*, *efeitos prodromicos* ou *efeitos prévios* utilizados por Karl Larenz e Durval Ferreira, pois o negócio já foi celebrado com validade (LARENZ, Karl. *Derecho Civil*. Madrid: Editoriales de Derecho Reunidas, 1975; FERREIRA, Durval. *Negócio Jurídico Condicional*. Coimbra: Almedina, 1998.)

11 MIRANDA, Pontes de. *Tratado de direito privado*. Tomo V. 2ªed. Rio de Janeiro: Editora Borsoi, 1968. p. 275.

12 AZEVEDO, Antonio Junqueira de. *Negócio Jurídico: Existência, Validade e Eficácia*. São Paulo: Saraiva, 2010. p. 62-72

eficácia de contratos de M&A, comumente chamados de condições precedentes¹³ ou fechamento diferido,¹⁴ também são regulados pelos artigos 121 a 129 do Código Civil. Nesse sentido, as condições precedentes em contratos de M&A nada mais são do que elementos acidentais inseridos em uma transação envolvendo participações societárias capazes de obstar a irradiação dos efeitos principais do negócio jurídico em questão até que os eventos futuros e incertos descritos pelas partes sejam verificados.¹⁵

A prática das condições precedentes levou a doutrina a cunhar classificação própria da tipologia de cláusulas apostas em contratos de M&A. A utilização de classificações, conquanto não tenham sido positivadas no direito brasileiro, pode auxiliar o intérprete na verificação do implemento das condições no caso concreto. Tome-se, por exemplo, a diferenciação feita por Kenneth Adams¹⁶ entre as denominadas condições de entrada (“gating conditions”), condições de manutenção (“maintaining-the-bargaining conditions”) e condições transacionais (“transactional conditions”).

3.1. Condições de Entrada.

A primeira diz respeito a fatos que necessariamente devem

13 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Condição Suspensiva*. Função, estrutura e regime jurídico. São Paulo: Almedina, 2017. p. 93.

14 BOTREL, Sérgio. *Fusões e aquisições*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 251-299.

15 A definição de condições precedentes segundo a doutrina norte-americana, resguardadas as diferenças do direito obrigacional em relação ao direito obrigacional de *civil law*, é bastante esclarecedora: “*A condition precedente is an act or event, other than a lapse of time, which must exist or occur before a duty to perform a promise arises.*” (PERILO, Joseph. *Contracts*. 7ª ed. West Publishing: St. Paul: 2014.)

16 ADAMS, Kenneth. *The structure of M&A contracts*. Estado Unidos: Legal Works, 2016. Também adotada por BEVIÁ, Vicente Gimeno. *Las condiciones en el contrato de compraventa de empresa*. Navarra: Thompson Reuters, 2016. p. 53-65. A identificação da divisão e análise foi feita por Fernanda Mynarski Martins Costa em MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Execução diferida nos Contratos de M&A*. São Paulo: Almedina, 2022. p. 54.

ocorrer para que a manifestação da vontade das partes seja corretamente atingida. Nas palavras de Fernanda Mynarski Martins-Costa, as condições de entrada “*são as que indicam as situações práticas que motivam a existência de lapso temporal existente entre a assinatura e o fechamento*”.¹⁷ Como é de se intuir, as mais variadas condições podem ser contratadas, desde que respeitados os limites legais impostos pelos artigos 122¹⁸ e 123¹⁹ do Código Civil.

As condições de entrada possuem relevante importância hermenêutica, pois expressam objetivos que as partes pretendem obter com a assinatura do contrato. Diante disso, devem ser levados em consideração caso haja divergência posterior a respeito da interpretação do negócio jurídico, aplicando-se as regras previstas nos artigos 112,²⁰ 113²¹ e 422²² do Código Civil. Por conta disso, a redação das cláusulas relativas às condições precedentes possui especial relevân-

17 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. “Execução diferida do contrato em operações de fusões e aquisições de sociedades anônimas: análise de aspectos contratuais e societários”. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2021, p. 54.

18 “Art. 122. São lícitas, em geral, todas as condições não contrárias à lei, à ordem pública ou aos bons costumes; entre as condições defesas se incluem as que privarem de todo efeito o negócio jurídico, ou o sujeitem ao puro arbítrio de uma das partes.”

19 “Art. 123. Invalidam os negócios jurídicos que lhes são subordinados: I - as condições físicas ou juridicamente impossíveis, quando suspensivas; II - as condições ilícitas, ou de fazer coisa ilícita; III - as condições incompreensíveis ou contraditórias.”

20 “Art. 112. Nas declarações de vontade se atenderá mais à intenção nelas consubstanciada do que ao sentido literal da linguagem.”

21 “Art. 113. Os negócios jurídicos devem ser interpretados conforme a boa-fé e os usos do lugar de sua celebração. § 1º A interpretação do negócio jurídico deve lhe atribuir o sentido que: I - for confirmado pelo comportamento das partes posterior à celebração do negócio; ; II - corresponder aos usos, costumes e práticas do mercado relativas ao tipo de negócio; III - corresponder à boa-fé; ;IV - for mais benéfico à parte que não redigiu o dispositivo, se identificável; e ; V - corresponder a qual seria a razoável negociação das partes sobre a questão discutida, inferida das demais disposições do negócio e da racionalidade econômica das partes, consideradas as informações disponíveis no momento de sua celebração. § 2º As partes poderão livremente pactuar regras de interpretação, de preenchimento de lacunas e de integração dos negócios jurídicos diversas daquelas previstas em lei. ”.

22 “Art. 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.”

cia na alocação de riscos, interferindo diretamente no sinalagma contratual.²³

Exemplo corriqueiro é a necessidade de aprovação, pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, de negócio capaz de gerar infração à ordem concorrencial.²⁴ Outras possibilidades são a necessidade de liberação de garantias dadas pelos sócios da empresa-alvo em virtude de dívidas contraídas pela referida companhia ou a obtenção de financiamento para a operação.

Eventual inexatidão acerca do evento que acarrete na verificação da condição pode acarretar em litígios acerca da interpretação da referida cláusula. Nesses casos, o contexto de negociação acerca dos motivos determinantes para a celebração do contrato, bem como o comportamento posterior das partes serão cânones importantes para a interpretação a respeito da verificação dos fatos que levaram às partes a celebrar o negócio em questão.

3.2. Condições de Manutenção.

Diante da possibilidade de alterações das condições fáticas verificadas no momento da celebração do contrato, contratos de M&A passaram a prever determinadas cláusulas com o objetivo de garantir ao comprador a possibilidade de não levar a cabo a assinatura do negócio. Trata-se de regulamentação convencional dos riscos,²⁵ em complemento ao regramento da teoria geral dos contratos, aplicável a contratos de M&A, na qualidade de negócio jurídico de compra e venda, tal como se qualificam na prática.

23 “A incorporação dos interesses ao conteúdo do contrato, por meio de um acordo – expresso ou tácito – permitiria, assim, distinguir o fim concreto do mero motivo, ou, em outras palavras, o fim do *contrato* do mero fim *de um dos contratantes*.” MARINO, Francisco Paulo de Crescenzo. *Interpretação do Negócio Jurídico*, São Paulo: Saraiva, 2011, p. 131.

24 Cf. art. 88 da Lei 12.529/11.

25 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Execução diferida nos Contratos de M&A*. São Paulo: Almedina, 2022, p. 118.

Dentre as condições de manutenção, destacam-se duas espécies, conhecidas na prática como cláusula de ratificação das declarações e garantias (“brigdown clause”) e cláusulas de alterações significativas ou efeitos significativos (“material adverse change”, ou “material adverse effect”).²⁶

A primeira²⁷ diz respeito à confirmação de que as declarações e garantias prestadas no momento da celebração do contrato permanecem hígidas no momento da assinatura. Como importante instrumento de alocação de riscos e determinação de preço,²⁸ as declarações e garantias precisam estar hígidas no momento da assinatura do negócio, sob pena de haver desequilíbrio contratual capaz de levar à quebra da base do negócio apta a justificar a recusa em assiná-lo.²⁹

A dificuldade em obter completa exatidão em relação às declarações e garantias prestadas pelos vendedores levou a prática a desenvolver mecanismos limitadores de responsabilidade, por meio dos quais busca-se limitar a veracidade das informações fornecidas ao que foi possível levantar conforme os maiores esforços razoáveis

26 Na obra acima mencionada (*Ibidem*), Fernanda Mynarski Martins-Costa defende que há uma terceira espécie de condição de manutenção, citando a classificação feita por Kenneth Adams, em obra já citada. Essa terceira espécie seria a obrigação de manter as finanças da empresa-alvo em condições análogas à da celebração do contrato, para que ocorra a assinatura. Entendemos que se trata de uma obrigação, e não de uma condição, conforme será tratado em item subsequente.

27 De acordo com o modelo de Compra de Ações Societárias da American Bar Association de 2010, uma cláusula modelo de de ratificação das declarações e garantias pode ser redigida da seguinte forma: “*BRING DOWN CERTIFICATE - Buyer will have received a certificate executed by each Seller confirming (a) the accuracy of its representations and warranties as of the date of this Agreement and as of the Closing Date in accordance with Section 8.1 and (b) the performance of and compliance with its covenants and obligations to be performed or complied with at or prior to the Closing in accordance with Section 8.2.*”

28 AKERLOF, George, ‘The market for ‘lemons’: Quality, uncertainty and the market mechanism’ (1970) 84 QJE 488-500

29 A respeito da quebra da base do negócio, SCHREIBER, Anderson. *Manual de Direito Civil Contemporâneo*. Rio de Janeiro: Saraiva, 2017. p. 479.

esperados no caso concreto.³⁰ Por outro lado, discute-se contemporaneamente a validade, à luz do direito brasileiro, das cláusulas denominadas de *sandbagging*, por meio das quais “*assegura-se ao adquirente, mesmo ciente da falsidade das declarações (em dúvida sobre sua veracidade), a faculdade de prosseguir na execução do negócio, recebendo a coisa e pagando o preço [...] mas ainda assim conservando a possibilidade de postular perdas e danos*”.³¹

A quebra das declarações e garantias pode levar ao pleito de reparação por perdas e danos e, caso preenchidos os requisitos para tanto, até a anulação posterior do negócio,³² sendo a cláusula de ratificação das declarações e garantias relevante instrumento contratual para evitar litígios futuros.

A segunda espécie diz respeito à possibilidade de recusa em assinar contratos que tenham sofrido alterações significativas em relação ao seu conteúdo desde o momento da sua celebração.³³ A construção prática do regime convencional se deu em virtude da dificul-

30 LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A obrigação de Melhores Esforços (*best efforts*). *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 43, p. 7-11, abr./jul. 2004.

31 TRINDADE, Marcelo. *Sandbagging* e as Falsas Declarações em Alienações Empresariais. In: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha (*et al.*). *Direito Societário, Mercado de Capitais Arbitragem e Outros Temas* – Homenagem a Nelson Eizirik, Quartier Latin: São Paulo, 2021, p. 143-180, Vol. III. Também sobre o tema, ver PARGENDLER, Mariana; PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. As Diferenças entre Declarações e Garantias e os Efeitos do Conhecimento. In: MONTEIRO DE CASTRO, Rodrigo Rocha (*et al.*). *Direito Societário, Mercado de Capitais Arbitragem e Outros Temas* – Homenagem a Nelson Eizirik, Vol. III - Quartier Latin: São Paulo, 2021, p. 143-180.

32 FERRO, Marcelo Roberto; GARCIA DE SOUZA, Antonio Pedro. International Post-M&A Arbitrations In Brazil. In: SESTER, Peter. *International Arbitration: Law and Practice in Brazil*. Inglaterra: Oxford, 2021, p. 100-130.

33 BOTREL, Sérgio. Breves Apontamentos sobre as Cláusulas MAC nos Contratos de M&A. In: BARBOSA, Henrique; SILVA, Jorge Cesa Ferreira da. *A evolução do direito empresarial e obrigacional: os 18 anos do Código Civil – Obrigações e contratos* – Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2022, p. 171-180.

dade que as partes tinham ao demonstrar na prática a presença dos requisitos da frustração do fim do contrato, oriunda do direito inglês.³⁴ As cláusulas em questão ficaram conhecidas pelas siglas em inglês “MAC”, derivada de “Material Adverse Change” e “MAE”, originada de “Material Adverse Effect”.

No Brasil, o instituto que mais se assemelha aos casos regulados por tais cláusulas é o da onerosidade excessiva, previsto no art. 478 do Código Civil.³⁵ Ainda que o ordenamento pátrio preveja tal remédio, a oposição dessas cláusulas é vista pela doutrina como relevante, diante da existência de requisitos menos exigentes para a liberação das partes no regramento convencional, bem como em virtude das discussões doutrinárias pendentes a respeito da redação do referido dispositivo legal.³⁶

3.3. Condições Transacionais.

A última espécie de condição precedente formulada por Kenneth Adams³⁷ refere-se a condições finais que ocorrem simultaneamente ao fechamento, normalmente ligadas ao fornecimento de documentos essenciais. O fornecimento de documentos essenciais garante a alocação de riscos inicialmente estipulada pelas partes, evitando futura alegação da violação ao dever de informar a respeito de determinada condição essencial do negócio.

34 A respeito da teoria, ver COGO, Rodrigo Barreto. *Frustração do Fim do Contrato – O impacto dos fatos supervenientes sobre o programa contratual*. São Paulo: Almedina, 2021.

35 “Art. 478. Nos contratos de execução continuada ou diferida, se a prestação de uma das partes se tornar excessivamente onerosa, com extrema vantagem para a outra, em virtude de acontecimentos extraordinários e imprevisíveis, poderá o devedor pedir a resolução do contrato. Os efeitos da sentença que a decretar retroagirão à data da citação.”

36 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Execução diferida nos Contratos de M&A*. São Paulo: Almedina, 2022. p. 120.

37 ADAMS, Kenneth. *The structure of M&A contracts*. [S.l.]: Legal Works, 2016. p. 72.

4. Obrigações anteriores ao fechamento.

Em paralelo às condições precedentes, contratos preliminares pendentes de assinatura também podem gerar às partes as mais variadas obrigações, cujo inadimplemento pode gerar não somente a recusa em assinar o contrato, como fazer nascer o direito subjetivo à contraparte em exigir a obrigação específica, além de cobrar perdas e danos em virtude da mora verificada no caso concreto.

Dentre as obrigações das partes, são comuns os denominados “*covenants*”. Segundo a doutrina norte-americana, *covenants* “*are a way of saying: ‘Here is what we commit ourselves to do, and here is what we promise not to do, during the period between the date the agreement is signed and the closing’*”.³⁸ Os *covenants* são essenciais para direcionar a tomada de decisões empresariais no estado de pendência, em virtude do natural conflito moral em que o vendedor se encontra.

Além dos *covenants*, outras obrigações podem ser convencionadas, como o dever de cooperação para a consecução de determinados objetivos a fim de se tornar viável a operação societária que se pretende realizar. As partes podem se obrigar, ainda, a obter determinadas licenças ou realizar transformações societárias sem as quais o negócio não poderá ser concluído.

Tais deveres são classificados pela doutrina com *obrigações-veículo*,³⁹ uma vez que são instituídas com o fim de se atingir a celebração da operação societária pactuada entre as partes. Como qualquer relação obrigacional, o adimplemento dependerá da prática da conduta que atinja os interesses ligados à prestação pactuada, incluindo-se os deveres principais, caracterizados pela prestação em si,

38 FREUND, James C. *Anatomy of a Merger*. Law Journal Seminars-Pass: New York, 1975. p. 155.

39 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Execução diferida nos Contratos de M&A*. São Paulo: Almedina, 2022. p. 103.

além dos secundários, acessórios ao dever principal, e os deveres anexos,⁴⁰ derivados do art. 422 do Código Civil.

5. Casos envolvendo o não implemento de condições e o inadimplemento de obrigações.

Por conta da ausência de jurisprudência nacional a respeito do tema,⁴¹ faz-se referência a decisões estrangeiras, com destaque para a Corte de Delaware, nos Estados Unidos.

O primeiro precedente que se tem notícia refere-se ao litígio envolvendo as sociedades IBP's Holders Litig v. Tyson Foods,⁴² julgado em 2001. Naquela ocasião, a Corte de Delaware deu provimento ao pedido de execução específica do contrato de fusão celebrado entre as partes, considerando ser improcedente a alegação de ocorrência de *material adverse change* deduzida pela Tyson Foods. A referida empresa alegara que a IBP teria tido resultado substancialmente inferior no trimestre posterior à celebração do contrato preliminar, o que levaria ao não implemento da condição de não haver uma mudança substancial nas finanças da companhia, que havia sido contratada entre as partes. A corte entendeu que os argumentos da Tyson Foods não poderiam prosperar, pois ela sabia que a performance da IBP era sujeita a eventos de baixa liquidez, não sendo possível a verificação de uma mudança substancial apenas por uma queda nos lucros em curto prazo.

40 HAICAL, Gustavo. O Inadimplemento pelo Descumprimento Exclusivo de Dever Lateral Advindo da Boa-Fé Objetiva. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 99, n. 900, p. 45-84, out. 2010.

41 BOTREL, Sérgio. Breves Apontamentos sobre as Cláusulas MAC nos Contratos de M&A. In: BARBOSA, Henrique; SILVA, Jorge Cesa Ferreira da. *A evolução do direito empresarial e obrigacional: os 18 anos do Código Civil – Obrigações e contratos – Vol. 2*. São Paulo: Quartier Latin, 2022.

42 DELAWARE (EUA). Court of Chancery of Delaware, New Castle County. In *Re Ibp Inc. V. Tyson Foods Inc.*, 789 A.2d 14. Relator: Vice Chancellor Strine. *Casetext*, 15 jun. 2001. Disponível em: <https://casetext.com/case/in-re-ibp-inc-v-tyson-foods-inc>. Acesso em: 9 jun. 23.

O precedente acima foi usado como razão de decidir em outros dois casos julgados pela Corte de Delaware. No primeiro, considerou-se que a Frontier Oil Company mantinha-se obrigada a assinar o *merger agreement* celebrado com a Holly Corp Ca. a despeito do ajuizamento de ação indenizatória de alto valor contra a empresa-alvo.⁴³ Os julgadores entenderam que a redação da cláusula não poderia ser interpretada de modo a incluir o evento em questão como uma mudança significativa das condições, indicando a importância da redação da cláusula na sua interpretação. Posteriormente, ao julgar caso envolvendo as sociedades Hexion Specialty Chemicals Inc. e Huntsman Corp.,⁴⁴ a Corte de Delaware reiterou a necessidade de que um MAC seja derivado da análise da situação financeira da companhia por um “*commercially reasonable period*”, não sendo suficiente apenas um decréscimo pontual ocorrido após a celebração do contrato.⁴⁵

Os três casos acima relatados foram decididos em favor do comprador, o que comprova o significativo ônus da prova conferido ao comprador a fim de que se verifique a ocorrência de um MAC capaz de liberá-lo da obrigação de assinar um *merger agreement*.

Apesar da orientação nesse sentido, a Corte de Delaware decidiu, em outubro de 2018, reconhecer a existência de um MAC, em decisão favorável ao comprador, a sociedade alemã Fresenius Kabi Ag.⁴⁶

43 DELAWARE (EUA). Court of Chancery of Delaware, New Castle County. Frontier Oil Corporation v. Holly Corporation, C.A. No. 20502. Relator: Vice Chancellor Noble. *Casetext*, 29 abr. 2005. Disponível em: <https://casetext.com/case/frontier-oil-corporation-v-holly-corporation-ca-no-20502-de-4292005>. Acesso em: 9 jun. 23.

44 DELAWARE (EUA). Court of Chancery of Delaware. Hexion Spec. Chemicals v. Huntsman Corp., 965 A.2d 715. . Relator: Vice Chancellor Lamb. *Casetext*, 29 set. 2008. Disponível em: <https://casetext.com/case/hexion-spec-chemicals-v-huntsman-corp-2>. Acesso em: 9 jun. 23.

45 KOTRAN, Stephen M. *et. al.* Material Adverse Chance Provisions: Mergers and Acquisitions. *Practical Law Publishing Limited and Practical Law Company*, 2011.

46 DELAWARE (EUA). Court of Chancery of Delaware. Akorn, Inc. v. Fresenius Kabi AG, C.A. No. 2018-0300-JTL. Relator: Vice Chancellor Laster, *Casetext*, 1. Out. 2018. Disponível em:

No referido caso,⁴⁷ a sociedade-alvo, denominada Akorn Inc. deixou de cumprir com requisitos regulatórios exigidos pelos órgãos durante o estado de pendência. Ademais, a Akorn Inc. sofreu declínio financeiro significativo, com diminuição de 25% por quatro quadrimestres seguidos. A Corte de Delaware observou que havia razões suficientes para acreditar na persistência da situação financeira da empresa-alvo, sem perspectiva de melhora.⁴⁸

Trata-se de um precedente significativo também pelo fato de que o direito a não assinar o contrato (*right to walk away*) decorreu não somente da verificação dos requisitos para a ocorrência de um MAC, mas pelo fato de que a Akorn falhou ao não cumprir o dever de manter o estado de fato presente no ato da celebração (*bring-down condition*) e o *covenant* que lhe exigia manter “*commercially reasonable efforts to carry on its business in all material respects in the ordinary course of business*”.⁴⁹

<https://casetext.com/case/akorn-inc-v-fresenius-kabi-ag-quercus-acquisition-inc>. Acesso em: 9 jun. 23.

47 A análise detalhada do caso está disponível em: SLACK, Richard; GLASSER, Joshua, *The Material Adverse Effect Landscape after Akorn v. Fresenius*, Securities Litigation Alert, 30 out. 2018. Disponível em em: https://www.weil.com/~media/mailings/2018/q3/securities_litigation_alert_18_10_30_02.pdf. Acesso em: 9 jun. 23.

48 “*The court also found the decrease in financial performance durationally significant. It cited comments from Akorn’s own CEO blaming the company’s performance on unexpected new competitors to the company’s top products and the loss of a contract. It then observed that “[t]here is every reason to think that the additional competition will persist and no reason to believe that Akorn will recapture its lost contract.*” – SLACK, Richard; GLASSER, Joshua, *The Material Adverse Effect Landscape after Akorn v. Fresenius*, Securities Litigation Alert, 30 out. 2018. Disponível em em: https://www.weil.com/~media/mailings/2018/q3/securities_litigation_alert_18_10_30_02.pdf. Acesso em: 9 jun. 23.

49 Estados Unidos (EUA). Court of Chancery of Delaware. Akorn, Inc. v. Fresenius Kabi AG, C.A. No. 2018-0300-JTL. Relator: Vice Chancellor Laster, *Casetext*, 1. Out. 2018. Disponível em: <https://casetext.com/case/akorn-inc-v-fresenius-kabi-ag-quercus-acquisition-inc>. Acesso em: 9 jun. 23.

5.1. Aplicação dos casos julgados pela corte de Delaware segundo o ordenamento brasileiro.

Diante do ineditismo da última decisão mencionada, espera-se que possa ser utilizada como parâmetro em futuros casos, inclusive envolvendo partes brasileiras. Nesse particular, importa destacar que o inadimplemento reconhecido pela Corte de Delaware, além de gerar a liberação da obrigação de assinar o contrato ao comprador, lhe outorgaria a pretensão de pleitear reparação pelas perdas e danos incorridas, diante da violação cometida pela Akorn Inc. no caso em concreto.

Não se descarta ainda do fato de que o *convenant* expressamente estabelecido pelas partes não é essencial para que seja reconhecido o inadimplemento em caso de sabotagem das finanças da empresa-no estado de pendência. Isso porque o objetivo da compradora é assinar o contrato em condições iguais ou muito semelhantes às que foram atestadas no momento da sua celebração. Sendo assim, a tomada de decisões irrazoáveis no estado de pendência acaba por violar os deveres anexos à prestação de alienação de participação societária, nos moldes do art. 422 do Código Civil, dentre eles o dever de cooperação. Nas precisas palavras de Judith Martins-Costas, a violação contratual se dá pelo descumprimento dos “*deveres derivados da boa-fé que se fizeram instrumentalmente necessários para o atendimento satisfatório do escopo da relação, em acordo ao seu fim e às suas circunstâncias concretas*”.⁵⁰

Cumpra-se advertir, ainda, que a invocação de uma cláusula MAC não pode ser alegada como motivo legítimo para eximir-se da obrigação da assinatura de um contrato pela parte que se encontra em mora, por sequer ter cumprido com as suas obrigações no tempo, modo e lugar previstos contratualmente.⁵¹

50 MARTINS-COSTA, Judith. Comentários ao novo Código Civil: dos bens, dos fatos jurídicos, do negócio jurídico, disposições gerais, da representação, da condição, do termo e do encargo, volume II: (arts. 79 a 137) / Eduardo Ribeiro de Oliveira; coordenador Sálvio de Figueiredo Teixeira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

51 BOTREL, Sérgio. Breves Apontamentos sobre as Cláusulas MAC nos Contratos de M&A. in:

6. Implemento ficto da condição por conduta maliciosa de uma das partes (art. 129 do Código Civil).⁵²

A norma contida no art. 129 do Código Civil positiva a hipótese de ocorrer o implemento ficto de condições suspensivas nas ocasiões em que ele for maliciosamente obstado pela parte a quem as desfavorecer. A norma tem inspiração no § 162 do BGB,⁵³ possuindo raízes no direito romano⁵⁴. Ainda que não estivesse expressamente prevista em texto legal, o dever de não “*proceder de tal maneira que não dificulte nem impossibilite o surgimento do crédito*”⁵⁵ exsurgiria do dever geral de boa-fé previsto no art. 422 do Código Civil.

Afinal, é ínsita ao estado de pendência a incerteza derivada do fato futuro que não se sabe se virá a ocorrer. A interferência maliciosa no estado de incerteza contratado pelas partes representa conduta desleal. Nesse sentido, são rerelevantes as lições de Baptista Machado, sendo o qual “*achando-se a dita parte vinculada pelo negócio condicional, não lhe é ilícito pôr arbitrariamente em causa o vínculo ante-*

in: BARBOSA. BARBOSA, Henrique; SILVA, Jorge Cesa Ferreira da. A evolução do direito empresarial e obrigacional: os 18 anos do Código Civil – Obrigações e contratos – Vol. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2022.

52 “Art. 129. Reputa-se verificada, quanto aos efeitos jurídicos, a condição cujo implemento for maliciosamente obstado pela parte a quem desfavorecer, considerando-se, ao contrário, não verificada a condição maliciosamente levada a efeito por aquele a quem aproveita o seu implemento.”

53 § 162 Verhinderung oder Herbeiführung des Bedingungseintritts (1) Wird der Eintritt der Bedingung von der Partei, zu deren Nachteil er gereichen würde, wider Treu und Glauben verhindert, so gilt die Bedingung als eingetreten. (2) Wird der Eintritt der Bedingung von der Partei, zu deren Vorteil er gereicht, wider Treu und Glauben herbeigeführt, so gilt der Eintritt als nicht erfolgt. A inspiração é declarada pelo próprio Clóvis Bevilacqua: BEVILAQUA, Clóvis. Código civil dos Estados Unidos do Brasil comentado. 6ª ed. Rio de Janeiro: Livraria Francisco Alves, 1940, p. 371.

54 Para estas referências: AFONSO, Ana Isabel. *A Condição*. Reflexão crítica em torno de subtipos de compra e venda. Porto: Universidade Católica do Porto, 2014. p. 345-347.

55 PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*. Tomo V. Rio de Janeiro: Borsoi, 1955, § 544, 1. p. 135-136.

*rior, mediante uma conduta desleal que impeça ou promova a verificação da condição”.*⁵⁶

Ao dissertar sobre o tema, a doutrina portuguesa assemelha a situação à figura do *tu quoque*, segundo a qual a pessoa que viole uma norma jurídica não poderia, sem abuso, exercer a situação jurídica que essa mesma norma lhe tivesse atribuído.⁵⁷ Nesse raciocínio, ainda que vedação expressa não houvesse, o ordenamento pátrio vedaria tal comportamento também por ser um exercício inadmissível de posição jurídica, nos termos da melhor interpretação do art. 187 do Código Civil.⁵⁸

Diante disso, o art. 129 atua como norma de eficácia, a qual “*de modo fictício, determina a produção dos efeitos condicionados do negócio condicional com a finalidade de que o figurante manipulador não se aproveite da própria torpeza*”.⁵⁹

A jurisprudência reconhece, em casos diversos, a incidência do art. 129 do Código Civil, como, por exemplo, em caso no qual as partes celebraram confissão de dívida com exigibilidade suspensa até a alienação futura de imóvel do devedor. Maliciosamente, o devedor deixou de tomar qualquer atitude a fim de alienar o imóvel, sequer tendo promovido o seu anúncio mais de dois anos após a celebração do contrato. Nesse caso, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo declarou a exigibilidade imediata da dívida, reconhecendo o implemento ficto da condição.⁶⁰

56 BAPTISTA MACHADO, João. A cláusula do razoável. In: *Obra Diversa*. Vol. I. Braga: Scientia Iuridica, 1991. p. 498-499.

57 MENEZES CORDEIRO, António Manuel. *Da Boa-Fé no Direito Civil*. Coimbra: Almedina, 1984. p. 837-843.

58 SCHREIBER, Anderson. *A Proibição de Comportamento Contraditório: tutela da confiança e venire contra factum proprium*. 4ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2016, p. 120-122; e MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-Fé no Direito Privado*. Critérios para a sua Aplicação. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2018, § 76, p. 702-710.

59 MARTINS-COSTA, Fernanda Mynarski. *Condição Suspensiva*. Função, estrutura e regime jurídico. São Paulo: Almedina, 2017. p. 132.

60 SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo (Décima Nona Câmara de Direito Privado).

Há, na doutrina e jurisprudência, discussão a respeito da interpretação do vocábulo “*maliciosamente*” contido no texto do art. 129 do Código Civil. A doutrina mais conservadora entende que a atuação maliciosa deve ser dolosa.⁶¹ Outra linha, mais atual, interpreta a expressão como mero distanciamento da boa-fé objetiva, dispensando prova de atitude intencional pela parte que obsta o advento da condição.⁶² A jurisprudência mais recente inclina-se na direção da segunda corrente.⁶³ Contudo, persiste a divergência, inclusive no próprio Superior Tribunal de Justiça.⁶⁴

Nos filiamos à corrente mais moderna, diante da íntima conexão da conduta a ser sancionada pelo texto do art. 129 e o sentido da boa-fé objetiva, que orienta todo o direito civil, em especial o direito das obrigações e dos contratos. Nesse sentido, a malícia prevista no art. 129 deve ser interpretada como a “*interferência voluntária para o fim reprovado pelo ordenamento, sendo dispensável, por isso mesmo, a presença do dolo*”.⁶⁵

Apelação Cível 1106588-78.2018.8.26.0100. Relatora: Desembargadora Daniela Milano. São Paulo, Diário de Justiça Eletrônico, 30 abr. 2019. Confira-se outros casos: SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo (Primeira Câmara de Direito Privado). Apelação Cível 1005980-91.2015.8.26.0451. Relator: Desembargador Francisco Loureiro. São Paulo, *Diário de Justiça Eletrônico*, 30 ago. 2016.

61 Por todos, cite-se OLIVEIRA, Eduardo Andrade Ribeiro de. *Comentários ao novo Código Civil*: dos bens, dos fatos jurídicos, do negócio jurídico, disposições gerais, da representação, da condição, do termo e do encargo, volume II: (arts. 79 a 137) ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 345-348.

62 Por todos, cite-se TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de. *Código Civil Interpretado*. Conforme a Constituição da República. Vol. I. 3ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2014. p. 262.

63 MATO GROSSO DO SUL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo em Recurso Especial nº 578.727/MS. Relator: Assusete Magalhães. Brasília, *Diário de Justiça Eletrônico*, 3 abr. 2018.

64 MATO GROSSO DO SUL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.337.749/MS. Relator: Luis Felipe Salomão. Brasília, *Diário de Justiça Eletrônico*, 9 ago. 2016.

65 TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de. *Código Civil Interpretado*. Conforme a Constituição da República. Vol. I. 3ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2014. p. 262.

Aplicando-se o raciocínio acima para contratos de fusões e aquisições, verifica-se que a interferência no estado de incerteza ínsito à pendência existente entre a celebração do contrato preliminar e a assinatura gera o inequívoco implemento ficto da condição obstada maliciosamente pela parte a quem o desfavoreça, gerando o direito de exigir o cumprimento específico da obrigação cuja eficácia estava obstada pela condição suspensiva então pendente.

Conclusão

A distinção a respeito da contratação de condições e obrigações imputáveis às partes em contratos de fusões e aquisições se mostra relevante, diante das diferentes consequências advindas da verificação dos fatos capazes de fazer-se implementar um evento futuro e incerto ou do cumprimento de uma prestação por quem se obrigou. Conquanto haja identidade de consequência em ambos os casos no que se refere ao nascimento do direito subjetivo de exigir o cumprimento específico do contrato, há divergência notória em relação à possibilidade de exigir pretensões relacionadas a perdas e danos, dentre outras obrigações contratadas, nos casos de inadimplemento de uma das partes. Ademais, o comando do art. 129 somente terá lugar nos casos em que houver sido convencionada a existência de uma condição precedente, pois não há adimplemento ficto de uma obrigação no ordenamento pátrio, mas apenas implemento ficto de condição.

Tais diferenças atestam a relevância da qualificação da natureza jurídica das cláusulas insertas em contratos de fusões e aquisições como contendo requisitos típicos de condições e obrigações, evidenciando a relevância da clareza das disposições contratuais a fim de evitar futuros litígios.