

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA CENTRO DE CIÊNCIAS  
JURÍDICAS DEPARTAMENTO DE DIREITO  
PROJETO DE PESQUISA**

**NICOLLE NAIRA SUEIRO**

**ANÁLISE DA NATUREZA JURÍDICA TRIBUTÁRIA DOS PAGAMENTOS FEITOS  
A TÍTULO DE *EARN-OUT* NOS CONTRATOS DE CESSÃO DE PARTICIPAÇÃO  
SOCIETÁRIA**

**Florianópolis/SC**

**2022**

**NICOLLE NAIRA SUEIRO**

**Análise da natureza jurídica tributária dos pagamentos feitos a título de *earn-out* nos contratos de cessão de participação societária**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de Bacharel em Direito, no Curso de Direito da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Centro de Ciências Jurídicas (CCJ).

Orientador: Prof. Dr. André Lipp Pinto Basto Lupi

Florianópolis/SC

2022

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS  
COORDENADORIA DE MONOGRAFIA

**ATA DE SESSÃO DE DEFESA DE TCC (VIRTUAL)**  
(Autorizada pela Portaria 002/2020/PROGRAD)

No dia 09 do mês de Dezembro do ano de 2022, às 10 horas, foi realizada a defesa pública do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), no modo virtual, através do link: “<https://meet.google.com/new-dzhs-msh?authuser=0>” intitulado “Análise da natureza jurídica tributária dos pagamentos feitos a título de earn-out nos contratos de cessão de participação societária”, elaborado pela acadêmica Nicolle Naira Sueiro, matrícula 18100093, composta pelos membros André Lipp Pinto Basto Lupi, Paulo Vitor Petris Tambosi, e Amanda de Medeiros Zimmermann, abaixo assinados, obteve a aprovação com nota 10 (dez), cumprindo o requisito legal previsto no art. 10 da Resolução nº 09/2004/CES/CNE, regulamentado pela Universidade Federal de Santa Catarina, através da Resolução nº 01/CCGD/CCJ/2014.

- ( ) Aprovação Integral
- ( ) Aprovação Condicionada aos seguintes reparos, sob fiscalização do Prof. Orientador

Florianópolis, 09 de dezembro de 2022.



Documento assinado digitalmente

**Andre Lipp Pinto Basto Lupi**

Data: 12/12/2022 12:45:12-0300

CPF: \*\*\*.392.409-\*\*

Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

---

**André Lipp Pinto Basto Lupi**  
Professor Orientador



Documento assinado digitalmente

**AMANDA DE MEDEIROS ZIMMERMANN**

Data: 12/12/2022 09:29:42-0300

CPF: \*\*\*.775.189-\*\*

Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

---

**Amanda de Medeiros Zimmermann**  
Membro de Banca



Documento assinado digitalmente

**Paulo Vitor Petris Tambosi**

Data: 09/12/2022 11:46:45-0300

CPF: \*\*\*.218.609-\*\*

Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

---

**Paulo Vitor Petris Tambosi**  
Membro de Banca

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS  
COLEGIADO DO CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO

**TERMO DE APROVAÇÃO**

O presente Trabalho de Conclusão de Curso, Análise da natureza jurídica tributária dos pagamentos feitos a título de earn-out nos contratos de cessão de participação societária, elaborado pela acadêmica Nicolle Naira Sueiro, defendido em 09/12/2022 e aprovado pela Banca Examinadora composta pelos membros abaixo assinados, obteve aprovação com nota 10 (dez), cumprindo o requisito legal previsto no art. 10 da Resolução nº 09/2004/CES/CNE, regulamentado pela Universidade Federal de Santa Catarina, através da Resolução nº 01/CCGD/CCJ/2014.

Florianópolis, 09 de dezembro de 2022.



Documento assinado digitalmente  
**Andre Lipp Pinto Basto Lupi**  
Data: 12/12/2022 12:44:45-0300  
CPF: \*\*\*.392.409-\*\*  
Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

---

**André Lipp Pinto Basto Lupi**  
Professor Orientador



Documento assinado digitalmente  
**AMANDA DE MEDEIROS ZIMMERMANN**  
Data: 12/12/2022 09:30:39-0300  
CPF: \*\*\*.775.189-\*\*  
Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

---

**Amanda de Medeiros Zimmermann**  
Membro de Banca



Documento assinado digitalmente  
**Paulo Vítor Petris Tambosi**  
Data: 09/12/2022 11:47:03-0300  
CPF: \*\*\*.218.609-\*\*  
Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

---

**Paulo Vítor Petris Tambosi**  
Membro de Banca



**Universidade Federal de Santa Catarina  
Centro de Ciências Jurídicas  
COORDENADORIA DO CURSO DE DIREITO**

**TERMO DE RESPONSABILIDADE PELO INEDITISMO DO TCC E  
ORIENTAÇÃO IDEOLÓGICA**

Aluno: Nicolle Naira Sueiro

RG: 7291208 SSP/SC

CPF: 070.663.329-62

Matrícula: 18100093

Título do TCC: Análise da natureza jurídica tributária dos pagamentos feitos a título de earn-out nos contratos de cessão de participação societária

Orientador: André Lipp Pinto Basto Lupi

Eu, Nicolle Naira Sueiro, acima qualificada, venho, pelo presente termo, assumir integral responsabilidade pela originalidade e conteúdo ideológico apresentado no TCC de minha autoria, acima referido

Florianópolis, 09 de dezembro de 2022.



Documento assinado digitalmente

NICOLLE NAIRA SUEIRO

Data: 09/12/2022 11:37:47-0300

CPF: \*\*\*.663.329-\*\*

Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

---

**Nicolle Naira Sueiro**

## RESUMO

O presente trabalho de conclusão de curso tem como objetivo analisar a natureza jurídica tributária do pagamento feito a título de *earn out*. Esse mecanismo contratual, também chamado de contraprestação contingente, diz respeito, essencialmente, a uma parcela determinável do preço, a qual representa parte do custo de aquisição de participação societária representativa do controle da sociedade. Entretanto, busca-se entender por este trabalho se é possível que tal mecanismo possa ter natureza diversa da de preço. Isso porque, por ser baseada em metas, essas podem estar atreladas a prestação de serviço por parte do ex-sócio, configurando assim sua natureza remuneratória. Outra hipótese possível é a natureza jurídica vinculada à prêmio, caracterizada por um ganho em razão de um desempenho superior ao esperado, desde que descaracterizada a natureza de preço e de remuneração. O estudo da natureza tributária se mostra relevante, pois tem impacto direto no modo em que esse ganho será tributado.

**Palavras-chave:** *Earn out*. Preço Contingente. Contraprestação Contingente. Fusões e Aquisições.

## ABSTRACT

This paper aims to analyze the tax nature of the payment made as an earn out. This contractual mechanism, also known as contingent consideration, essentially concerns a determinable portion of the acquisition cost of an equity interest representing the company's control. However, we seek to understand whether it is possible that such a mechanism could have a different nature from that of price. This is because, as it is based on goals, these may be linked to the provision of services by the former partner, thus configuring its remunerative nature. Another possible hypothesis is linked to the nature of a premium, characterized by a gain due to a superior performance than expected, provided that the nature of price and remuneration is disregarded. The study of the tax nature is relevant, as it has a direct impact on the way in which this gain will be taxed.

**Keywords:** Earn out. Contingent Price. Contingent consideration. Merge and Acquisitions.

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – crescente entre os anos de 2019 e 2021 do mercado de fusões e aquisições

13

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b>	<b>6</b>
<b>2 O MERCADO DE FUSÕES E AQUISIÇÕES BRASILEIRO</b>	<b>9</b>
2.1 Contextualização histórica do direito comercial e societário	9
2.2 Contextualização do mercado brasileiro de venda e aquisição de empresas	16
2.3 Etapas do processo de fusão e aquisição	19
2.4 Legislação e doutrina brasileira	21
<b>3 EARN OUT: CONTEXTO E PRÁTICA</b>	<b>27</b>
3.1 Contextualização e definição de <i>earn out</i>	27
3.2 Definições normativas essenciais para análise da natureza jurídica do pagamento a título de <i>earn out</i>	34
<b>3.2.1 Dos negócios jurídicos</b>	<b>34</b>
<b>3.2.2 Da relação tributária</b>	<b>36</b>
3.3 A natureza de preço, de remuneração e de prêmio	38
<b>3.3.1 A natureza de preço</b>	<b>38</b>
<b>3.3.2 A natureza de remuneração</b>	<b>39</b>
<b>3.3.3 A natureza de prêmio</b>	<b>41</b>
<b>4 NATUREZA JURÍDICA TRIBUTÁRIA DO PAGAMENTO</b>	<b>43</b>
4.1 A Cláusula de <i>earn out</i> como preço	45
4.2 A cláusula de <i>earn out</i> como remuneração	47
4.3 A cláusula de <i>earn out</i> como prêmio vinculado	51
<b>5 CONCLUSÃO</b>	<b>55</b>
<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>57</b>

## 1 INTRODUÇÃO

E se a *Amazon* comprasse o *Facebook*? Com certeza essa negociação não seria das mais rápidas, até porque estimar o preço de uma aquisição demanda bastante estudo de mercado, análises de projeções financeiras e uma certa expectativa positiva em relação ao crescimento.

Entretanto, o mercado de fusões e aquisições tem um crescimento elevado nos últimos anos e as negociações, mesmo envolvendo quantias significativas, estão cada vez mais rápidas. A exemplo disso, se tem a compra da plataforma “*Twitter*” por Elon Musk, a qual levou cerca de seis meses para concluir a transação de 44 bilhões de dólares.<sup>1</sup>

É certo que lidar com operações relacionadas a investimento dentro do mundo empresarial envolve a tomada de riscos. Até porque, quanto maior o risco assumido, maiores as chances de retorno. Mas assumir risco não é se aventurar.

A facilidade com que ocorrem as operações atualmente é impulsionada por uma maior robustez jurídica em relação aos contratos. O processo de *Merge and Acquisition* “*M & A*” - traduzido para o português como Fusões e Aquisições - está cada vez mais consolidado e traz inovações jurídicas que protegem as partes em relação aos riscos assumidos.

Nesse sentido, o presente trabalho tem como intuito analisar uma dessas inovações: o pagamento a título de *earn out*. Esse dispositivo contratual tem como objetivo condicionar parte do preço da aquisição de participação societária, relativa ao controle da empresa, a uma meta de desempenho ou financeira da própria empresa.

Tal disposição é utilizada nas operações de aquisição quando as partes não chegam a um consenso sobre o “valor justo” da operação - leia-se valor justo como a avaliação baseada no mercado e não aquele almejado pelas partes.

Assim, adquirente e adquirida estipulam parte do valor como custo de aquisição e contingenciam outra parcela para ser paga em momento posterior, caso haja o adimplemento das metas.

---

<sup>1</sup> ELON Musk e Twitter: a cronologia da primeira negociação até a compra da rede social. **In: G1**, 2022. Disponível em: <https://g1.globo.com/tecnologia/noticia/2022/10/28/elon-musk-e-twitter-a-cronologia-da-primeira-negociao-ate-a-compra-da-rede-social.ghtml>. Acesso em: 10 out, 2022.

Por sua essência, portanto, tal pagamento tem natureza jurídica de preço, já que se expressa em moeda, compõe parte do custo de aquisição da participação societária e é livremente deliberado entre adquirente e adquirida.

Contudo, a depender da vontade real das partes, da negociação e da redação das cláusulas, o pagamento a título de *earn out* pode assumir naturezas jurídicas distintas da de “preço”.

Busca-se, assim, neste trabalho, entender se é possível referido pagamento assumir natureza diversa da de “preço”. Isso porque, em razão de estar atrelado a metas, é possível a descaracterização de “preço” e assimilação com “remuneração” ou “prêmio”.

Entender a natureza jurídica tributária do *earn out* na elaboração do contrato e no momento do pagamento, é imprescindível para um bom planejamento tributário e, conseqüentemente, evitar qualquer evasão fiscal por erro ou simulação. Essa importância se dá porque a depender da natureza do pagamento, há incidência de tributos distintos, os quais não são objeto do presente trabalho.

Para isso, o primeiro capítulo se dedicará a trazer uma breve contextualização a respeito da história do direito comercial e societário, dando destaque para o fato de que as inovações jurídicas, embora possam ser lentas, acontecem e surgem do aprimoramento dos institutos já existentes.

Também se busca, nesse capítulo, abordar a contextualização do mercado de fusões e aquisições com o intuito de apresentar dados e mostrar a relevância do estudo. Ademais, abordou-se sobre as legislações e entendimentos doutrinários que dão base ao estudo da análise proposta.

O segundo capítulo conceituará o *earn out* perpassando pela sua compreensão e contextualização histórica. Também será abordado os aspectos jurídicos, tributários e contábeis a respeito desse preço contingente.

Além disso, será analisada as três naturezas jurídicas que o pagamento a título de *earn out* pode assumir, a depender de seu contexto, quais sejam: “preço”, “remuneração” e “prêmio”. Para isso, serão apresentados conceitos e implicações no âmbito contábil e tributário.

Em seguida, o último capítulo, tratará de analisar na prática como cada uma dessas naturezas pode ser identificada dentro do contexto negocial. Para esse fim, serão apresentados exemplos e discussões com base na doutrina e na legislação aplicável.

Destaca-se que o objetivo deste trabalho é analisar as possíveis naturezas jurídicas do pagamento título de *earn out* que dependerá, além das formas de arranjos contratuais, do contexto da negociação.

É esperado também que, a partir das análises aqui apresentadas, este estudo sirva como instrumento de apoio para empreendedores, juristas, contabilistas e demais atores do mercado de fusões e aquisições montarem suas estratégias negociais e tributárias da maneira mais assertiva possível.

Este trabalho foi desenvolvido por meio do método dedutivo, baseando-se em pesquisas bibliográficas, em artigos científicos, em monografias, em doutrinas e nas legislações aplicáveis.

## 2 O MERCADO DE FUSÕES E AQUISIÇÕES BRASILEIRO

### 2.1 Contextualização histórica do direito comercial e societário

O presente trabalho tem como objetivo analisar a natureza jurídica tributária dos pagamentos feitos a título de *earn out* nos contratos de cessão de participação societária. Entretanto, antes de aprofundar os estudos acerca dessa temática, é importante fazer um resgate histórico quanto à evolução do direito civil, comercial e societário.

Dessa forma, este capítulo será dedicado à contextualização histórico-temporal e perpassa pela história do direito comercial e societário, levando em consideração dois países que influenciam nossa legislação até os dias atuais, quais sejam, França e Itália, respectivamente.

Sabe-se que o Direito brasileiro sofreu forte influência do Direito Romano. O Direito Societário, nesse cenário, não poderia ficar de fora. Nas palavras de José Borba, são nesses documentos legislativos que são encontrados os primeiros vestígios do contrato de sociedade.<sup>2</sup>

As sociedades, como se conhecem hoje, começaram a tomar uma forma mais organizada ainda na Idade Média,

[...] quando a noção de separação entre o patrimônio da sociedade e dos sócios passou a se definir. Foram-se tornando comuns sociedades que tomavam o contorno da sociedade em nome coletivo e da sociedade em comandita simples, e que, por desenvolverem atividades de natureza mercantil eram consideradas comerciais.<sup>3</sup>

Mas, foi a partir das grandes navegações que a sociedade passou a sentir a necessidade de reger as atividades mercantis. Isso porque, quanto maiores as empreitadas, maiores os investimentos e, conseqüentemente, maiores os riscos para os investidores.

Esse marco importante para evolução mercantilista e, conseqüentemente, capitalista, teve como motivação a expansão comercial dos países europeus que buscavam tanto matérias-primas, como novos mercados. A lógica dessa motivação

---

<sup>2</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 11. ed., rev., aum., atual., Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 2.

<sup>3</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 11. ed., rev., aum., atual., Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 2.

é válida até os dias atuais: quanto maior o risco envolvido, maior a chance de um retorno expressivo.

Entretanto, os investidores da época não queriam ver todo seu patrimônio pessoal exposto ao risco e era necessária uma grande quantia para que fosse lançada uma nova expedição. Foi aí que surgiu a ideia de diluir a arrecadação para conseguir aumentá-la.

Essa ideia de diluição de risco surgiu na Holanda e foi totalmente apoiada e organizada pelo governo da época. Alguns autores sugerem que foi o início da criação do que se conhece hoje como bolsa de valores. Os cidadãos eram motivados a comprar pequenas partes do investimento total com a finalidade de compartilhar lucros e prejuízos, sem que isso afetasse sobremaneira o patrimônio total<sup>4</sup>.

A mais relevante das empreitadas, no início do século XVII, foram as Companhias Holandesas das Índias Orientais e Ocidentais, que mais tarde deu origem ao que é chamado de Sociedades Anônimas. O objetivo era dar personalidade jurídica às companhias, dando autonomia patrimonial, resguardando o patrimônio dos investidores com a diluição do risco e gerando lucro.

Conforme ensina Haroldo Malheiros, essas companhias não dispunham dos documentos de constituição, como ocorre atualmente. A sua instituição se dava por meio de privilégios concedidos pelo Estado, o qual também a regulamentava<sup>5</sup>.

Nas palavras de Borba<sup>6</sup>, “a revolução industrial, dois séculos após, faria da sociedade anônima o grande instrumento de sua realização”. E foi nesse íterim que o sistema francês deu os primeiros passos para a positivação do Código Comercial, que influenciou a legislação brasileira.

Conforme ensina Fábio Ulhoa Coelho,

[...] no direito de tradição romanística, a que se filia o direito brasileiro, podem ser divisados dois sistemas de disciplina privada da economia: o francês, em que as atividades econômicas agrupadas em dois grandes

---

<sup>4</sup> VERSIGNASSI, Alexandre. Quem inventou a bolsa de valores? *In: VC/SA*, 2021. Disponível em: <https://vocesa.abril.com.br/coluna/guru/quem-inventou-a-bolsa-de-valores/>. Acesso em: 28 nov. 2022.

<sup>5</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. São Paulo: Malheiros, 2008. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5097172/mod\\_resource/content/0/Aula%2002%20-%20%2000brigat%C3%B3rio%20-%20Ver%C3%A7osa%20-%20Origem%20e%20Evolu%C3%A7%C3%A3o%20Hist%C3%B3rica%20das%20Sociedades%20por%20A%C3%A7%C3%B5es.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5097172/mod_resource/content/0/Aula%2002%20-%20%2000brigat%C3%B3rio%20-%20Ver%C3%A7osa%20-%20Origem%20e%20Evolu%C3%A7%C3%A3o%20Hist%C3%B3rica%20das%20Sociedades%20por%20A%C3%A7%C3%B5es.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 45.

<sup>6</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 11. ed., rev., aum., atual., Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 02.

conjuntos, sujeitos a sub-regimes próprios, qualificam-se como civis ou comerciais; e o italiano, em que se estabelece o regime geral para o exercício das atividades, do qual se exclui a exploração de algumas poucas, que reclamam tratamento específico.<sup>7</sup>

Para esse mesmo autor, a história do direito comercial pode ser dividida em quatro momentos:

- a) O primeiro, entre a segunda metade do século XII e a segunda metade do século XVI, diz respeito a um direito aplicável aos comerciantes, ou seja, servia apenas aos integrantes das corporações de ofício.
- b) O segundo momento, entre os séculos XVI e XVII, foi marcado pelo desenvolvimento da *Common Law* e pela positivação das sociedades anônimas;
- c) O terceiro período, do século XIX, à primeira metade do século XX, teve sua importância com o Código Mercantil Napoleônico (*Code de Commerce*) onde o comerciante não era mais o objeto do direito, e sim os “atos de comércio”;
- d) Por fim, o quarto momento, que ocorreu na Itália com a edição do *Codice Civile*, em 1942, que instituiu como núcleo conceitual a “empresa” e não mais o “ato de comércio”. Além disso, esse diploma também tratou de reunir matérias de direito privado como a parte civil, comercial e trabalhista.<sup>8</sup>

Os primeiros dois momentos, compreendem uma fase em que eram aplicados os usos e costumes para disciplinar as relações mercantis, sendo que o Estado não participava dessas. Os comerciantes organizavam-se nas chamadas Corporações de Ofício e cada uma dessas, com base nas suas vivências e necessidades, se regulamentavam de forma autônoma. Nesse sentido, por ser um direito feito por comerciantes e aplicável para comerciantes, pode-se afirmar que tinha caráter subjetivista<sup>9</sup>.

Outro aspecto relevante dessa época, que impulsionou as transações econômicas, foi o abandono às excessivas formalidades. O direito romano tinha a característica de prezar pela contratualidade das relações jurídicas. Esse fator limitava de certa forma a agilidade e acabava por estagnar os acordos. A

---

<sup>7</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Empresa e estabelecimento, títulos de crédito**. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 30.

<sup>8</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Empresa e estabelecimento, títulos de crédito**. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 31-36

<sup>9</sup> RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?: notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum***. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 2-3.

desvalorização da forma, nesse momento, nas palavras de André Santa Cruz, fez surgir “o princípio da liberdade na forma de celebração dos contratos”<sup>10</sup>.”

Ainda no contexto francês, mas agora no terceiro momento, outro importante marco foi a adoção da teoria dos atos de comércio - “relação de atividades econômicas, sem que entre elas se possa encontrar qualquer elemento interno de ligação [...]”<sup>11</sup>. De acordo com essa normativa, qualquer cidadão que praticasse os atos dispostos naquela lei, de forma habitual, estaria sujeito a ela e a uma jurisdição especial.

Com isso, o direito comercial passou a regular quaisquer relações jurídicas que envolvessem atos específicos contidos na legislação. Acontecimentos que não estivessem previstos como “atos de comércio” eram entendidos e interpretados à luz do Código Civil<sup>12</sup>.

Isso fez com que o objeto tutelado pelo direito saísse da figura do mercantilista e passasse para a atividade em si realizada por esse. Consoante ao ensinado por André Santa Cruz “a mercantilidade, antes definida pela qualidade do sujeito (o direito comercial era o direito aplicável aos membros das Corporações de Ofício), passa a ser definida pelo objeto (os atos de comércio)”<sup>13</sup>.”

Entretanto, com a evolução das atividades econômicas, os atos de comércio passaram a ser insuficientes para abranger todas as relações comerciais, pois deixava de lado atividades como prestação de serviços, agricultura e pecuária<sup>14</sup>. Como será visto a seguir, essa problemática foi superada mais tarde com a definição de “empresa”.

---

<sup>10</sup> RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?:** notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum*. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 5.

<sup>11</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial:** Empresa e estabelecimento, títulos de crédito. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 33.

<sup>12</sup> RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?:** notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum*. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 6.

<sup>13</sup> RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?:** notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum*. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 7.

<sup>14</sup> RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?:** notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum*. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 10.

Diferentemente do que ocorria na França, na Itália o sistema de bipartição do direito civil e comercial desagradava os doutrinadores e juristas da época. Embora tenham adotado a noção de atos de comércio em alguns de seus diplomas, essa teoria foi superada em 1942 com o *Code Civile* que passou a disciplinar a matéria civil e a comercial.<sup>15</sup>

O *Code Civile*, inspirado no Código Napoleônico, passou a adotar a “teoria da empresa” que serviu como “o núcleo de um sistema novo de disciplina privada da atividade econômica e não como expressão da unificação dos direitos comercial e civil”<sup>16</sup>. A empresa, portanto, passou a ser conceituada como atividade e não mais como gênero da atividade.

Nas palavras de Coelho, a “empresa” é uma atividade econômica que visa a produção ou a circulação de bens, ou serviços. Por ser uma atividade, a “empresa” não tem natureza jurídica de sujeito, tampouco de coisa. Em razão disso, respeitando-se a etimologia, empresa é uma atividade exercida pelo empresário<sup>17</sup>.

Essa nova visão fez com que o direito comercial deixasse de se limitar apenas à regulamentação das relações jurídicas oriundas da prática de um ato determinado por lei - atos de comércio. Nas palavras de André Santa Cruz, “a teoria da empresa faz com que o direito comercial não se ocupe apenas com alguns atos, mas com uma forma específica de exercer uma atividade econômica: a forma empresarial<sup>18</sup>”.

A história do direito comercial brasileiro nasceu justamente em meio a esses quatro momentos, mais especificamente no terceiro, “com a abertura dos portos às nações amigas, decretada com a Carta Régia de 28 de janeiro de 1808”<sup>19</sup>. Nesse período o mundo vivenciava a ascensão do capitalismo e o Brasil passou a ser visto como uma potência econômica. Esses fatores impulsionaram a proclamação da

---

<sup>15</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Empresa e estabelecimento, títulos de crédito**. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 35.

<sup>16</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Empresa e estabelecimento, títulos de crédito**. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 36.

<sup>17</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Empresa e estabelecimento, títulos de crédito**. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 37.

<sup>18</sup> RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?: notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum***. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 11.

<sup>19</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Empresa e estabelecimento, títulos de crédito**. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 38.

independência e para suprimir as lacunas legislativas do novo Estado, foram adotadas pela Assembleia Constituinte e Legislativa os diplomas portugueses<sup>20</sup>.

O Código Comercial próprio do Brasil só passou a vigorar em 1850, posto que as leis de Portugal já não serviam mais para as atividades da época. Esse Código foi inspirado no *Code de Commerce* da França e, portanto, passou-se a aplicar os “atos de comércio” cuja normatização foi dada pelo Regulamento 737<sup>21</sup>.

Esse regulamento foi revogado em 1875, entretanto os atos de comércio elencados continuaram sendo aplicados aos casos pelos juristas da época para interpretar as relações jurídicas comerciais<sup>22</sup>.

Por conta dos mesmos problemas enfrentados na França, a adoção do sistema de bipartição e dos atos de comércio não foram suficientes para abranger as relações comerciais da época. Nesse momento, o Brasil começou a se aproximar do sistema jurídico italiano para superar tais questões.

Segundo André Santa Cruz, essa aproximação podia ser notada com a concessão de concordatas pelos juízes da época a pecuaristas, garantindo a renovação “renovação compulsória de contrato de aluguel a sociedades prestadoras de serviços, por exemplo<sup>23</sup>”. Isso porque, os atos de comércio previstos na legislação vigente não abrangiam esses institutos jurídicos e tampouco essas atividades. Nas palavras do autor, “tratava-se de um grande avanço: a jurisprudência estava afastando o ultrapassado critério da mercantilidade e adotando o da empresarialidade para fundamentar suas decisões<sup>24</sup>”.

Apenas em 1912, com a apresentação de uma proposta do Código Comercial, o Brasil começou a adotar a ideia de unificação, tal qual ocorrida na Itália. Entretanto, somente em 2002 a teoria francesa foi completamente

---

<sup>20</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Empresa e estabelecimento, títulos de crédito**. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 39.

<sup>21</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Empresa e estabelecimento, títulos de crédito**. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 39.

<sup>22</sup> RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?: notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum***. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 12.

<sup>23</sup> RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?: notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum***. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 13.

<sup>24</sup> RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?: notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum***. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 13.

abandonada e o sistema jurídico brasileiro deixou de ser uma bipartição para tornar-se unificado.

O atual código, inspirou-se no *Codice Civile* de 1942 e trouxe para o país a teoria italiana de “empresa”. Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho,

O Código Civil define empresário como profissional exercente de atividade econômica organizada para a produção ou circulação de bens ou de serviços (CC/2002, art. 966), sujeitando-o às disposições de lei referentes à matéria Mercantil (CC/2002, art. 2.037). Exclui do conceito de empresário o exercício de atividade intelectual, de natureza científica, literária ou artística, mesmo que conte com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se constituir o exercício da profissão elemento de empresa (CC/2002, art. 966, parágrafo único).<sup>25</sup>

O Código Civil de 2002 revogou o antigo código civil e a primeira parte do Código Comercial. Esse último, composto por três partes, quais sejam “Do Comércio em geral”, “Comércio Marítimo” e “Das Quebras”, respectivamente, teve sua terceira parte revogada pela Lei de Falências em 1945, permanecendo vigente hoje apenas a segunda.<sup>26</sup>

Desde então, a figura de comerciante deixou de existir para dar lugar ao empresário e à sociedade empresária. Portanto, o direito deixou de tutelar os atos e passou a cuidar “de toda e qualquer atividade econômica exercida com profissionalismo, intuito lucrativo e finalidade de produzir ou fazer circular bens, ou serviços<sup>27</sup>”.

É sabido que a atual legislação não consegue acompanhar as transformações sociais, bem como tecnológicas na mesma velocidade em que elas evoluem e que as normas que sobre o direito empresarial brasileiro carecem de reformas. Entretanto, é preciso lembrar que, conforme ensina Tullio Ascarelli,

[...] o direito envolve, às vezes, lenta, mas continuamente; os novos institutos não surgem de improviso, mas se destacam, às vezes, aos poucos do tronco de velhos institutos que sem cessar se renovam, preenchendo novas funções. É através dessa contínua adaptação de velhos institutos a novas funções que o direito, às vezes, se vai desenvolvendo;

<sup>25</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Empresa e estabelecimento, títulos de crédito**. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021.

<sup>26</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 11. ed., rev., aum., atual., Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 4.

<sup>27</sup> RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?: notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum***. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022, p. 14.

não raro, ostentando, então, a história do seu passado, nas formas que permanecem idênticas, a despeito da renovação das funções<sup>28</sup>

Isso posto, conclui-se que nada no direito surge sem analogia, interpretação ou até replicação de práticas adotadas em outros contextos. Entretanto, é necessário estabelecer mudanças que façam sentido e que comportem os seus limites legislativos e principiológicos.

O pagamento a título de *earn out* nos contratos de cessão de participação social, objeto deste estudo, não foge dessa regra. Porque embora tenha sido inspirado em práticas adotadas em outros países, a aplicação e os efeitos pretendidos devem ser interpretados à luz do direito brasileiro, já que os efeitos pretendidos em seu país de origem nem sempre convergem num mesmo entendimento.

Feita a contextualização histórica a respeito do direito empresarial, o presente trabalho parte agora para a ambientação do mercado de fusões e aquisições, contexto o qual está inserido o pagamento a título de *earn out*, objeto deste estudo.

## 2.2 Contextualização do mercado brasileiro de venda e aquisição de empresas

Ao longo dos séculos, o Direito sofreu forte influência mercantilista e, após, capitalista, as quais resultaram nos princípios e legislações conhecidos hoje. Para Forgioni, nas últimas décadas

[...] a fluência das relações de mercado experimentou, recentemente, um incremento que pode ser comparado ao reaquecimento do comércio na Baixa Idade Média. Naquela época, o tráfico pelas vias terrestres e marítimas era essencial, alcançando o lucro apenas os comerciantes ou as cidades que tinham, de alguma forma, acesso direto ou indireto a esses caminhos. Os comerciantes, desamparados pelo Direito Medieval, que os ignorava, criaram um novo ordenamento (e novos Tribunais) capaz de garantir-lhes segurança e previsibilidade jurídicas. Paralelamente, os glosadores esmeraram-se em redescobrir o Direito Romano para adaptá-lo às novas necessidades da vida social: os antigos textos legais, reinterpretados pelos glosadores sob a luz de novos princípios, deram vida a um novo Direito.<sup>29</sup>

---

<sup>28</sup> ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. 1. ed., Campinas: Bookseller, 2001, p. 152-154.

<sup>29</sup> FORGIONI, Paula A. Apontamentos sobre aspectos jurídicos do e-commerce. **In: Revista de Administração de Empresas**, vol. 40, n. 4, p. 70-83, dez. 2000. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/s0034-75902000000400007>. Acesso em: 09 nov. 2022, p. 02.

Com o passar dos anos, as fronteiras deixaram de ser barreiras para o comércio e viraram oportunidades para novos mercados. Contudo, os Estados ainda praticavam medidas políticas protecionistas e dificultavam as importações.

Para superar tais entraves, o sistema econômico utilizou, segundo Fábio Ulhoa Coelho, dois mecanismos distintos, quais sejam a criação ou ampliação das zonas de livre comércio, aduaneiras, de mercados comuns e de comunidades econômicas entre países; e a elaboração, a partir de diversas tratativas e discussões, de tratados internacionais que versam sobre a economia global, cujo intuito é derrubar as barreiras que impedem o livre comércio entre os países.<sup>30</sup>

Até o presente momento, este trabalho buscou contextualizar a globalização no âmbito do comércio de bens e prestação de serviços. Esse cenário é importante para se entender o momento de surgimento do “mercado de empresas”, o qual se verá a seguir.

Ao nível mundial, segundo Fábio Ulhoa Coelho, o mercado de aquisição, fusão e incorporação de empresas só começou a se constituir após a Segunda Guerra Mundial e se consolidou à época do fim da crise do petróleo de 1973<sup>31</sup>.

Em países como Estados Unidos e na União Europeia (UE), por exemplo, o mercado de fusões e aquisições de empresas vem numa crescente desde a década de 90, impactando diretamente na orientação de investimentos no exterior<sup>32</sup>.

Segundo uma pesquisa da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento, entre os anos 1993 e 1998, esse mercado representou cerca de 76,4% do total dos fluxos de investimento direto estrangeiro, sendo que já em 1997 representavam 90% do total do investimento direto no exterior oriundo dos Estados Unidos<sup>33</sup>.

Por outro lado, Coelho afirma que, no Brasil, não há no que se falar em um “mercado de empresas” antes da última década do século XX, ou seja, iniciou mais

---

<sup>30</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**: direito de empresas – contratos, falência e recuperação de empresas. 20. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 21.

<sup>31</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**: direito de empresas – contratos, falência e recuperação de empresas. 20. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 92.

<sup>32</sup> MIRANDA, José Carlos; MARTINS, Luciano. Fusões e aquisições de empresas no Brasil. **In: Economia e Sociedade**, Campinas, vol. 9, n. 1, p. 67–88, 2016. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643121>. Acesso em: 28 nov. 2022, p. 67.

<sup>33</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**: direito de empresas – contratos, falência e recuperação de empresas. 20. ed., São Paulo: Saraiva, 2021.

tarde que nações mais desenvolvidas economicamente<sup>34</sup>.

Esse mercado de empresas nada mais é do que a compra e venda de empresas as quais têm,

[...] por objeto participação societária, que pode consistir em quotas de sociedades limitadas ou ações de companhias. Para se configurar a compra e venda da empresa, deve-se transferir a titularidade de participação societária em percentual suficiente para que o comprador se torne o novo detentor do poder de controle da sociedade empresária. [...]<sup>35</sup>

De acordo com pesquisas, o mercado de fusões e aquisições brasileiro também teve um aumento significativo a partir dos anos 90, tal qual acontecia ao nível global. Embora haja certa imprecisão quanto aos dados, já que nem todas as operações eram divulgadas, o valor das transações realizadas entre os anos de 1991 e 1999 somam aproximadamente 115 bilhões de dólares, com destaque para setores de telecomunicações, de energia elétrica e financeiro<sup>36</sup>.

Como fatores importantes para o crescimento exponencial dessas transações, apontados por Leitão, se tem a globalização da produção e das finanças disponíveis às empresas. Isso porque a maior liquidez de grandes bancos motivam a circulação de bens neste mercado e as empresas transnacionais, constituem fontes de financiamento a essas operações<sup>37</sup>.

E o cenário é ainda mais otimista. Com as reformas legislativas, avanços tecnológicos e um mundo cada vez mais conectado, as expectativas sobre a ampliação desse mercado só crescem.

Em uma pesquisa, que levou em consideração o cenário do ano de 2012 no país, realizada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA -, foi apontado que ao longo do ano houve 176 operações de fusões e aquisições anunciadas no mercado que atingiram um faturamento perto

---

<sup>34</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**: direito de empresas – contratos, falência e recuperação de empresas. 20. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 92.

<sup>35</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**: direito de empresas – contratos, falência e recuperação de empresas. 20. ed., São Paulo: Saraiva, 2021, p. 92.

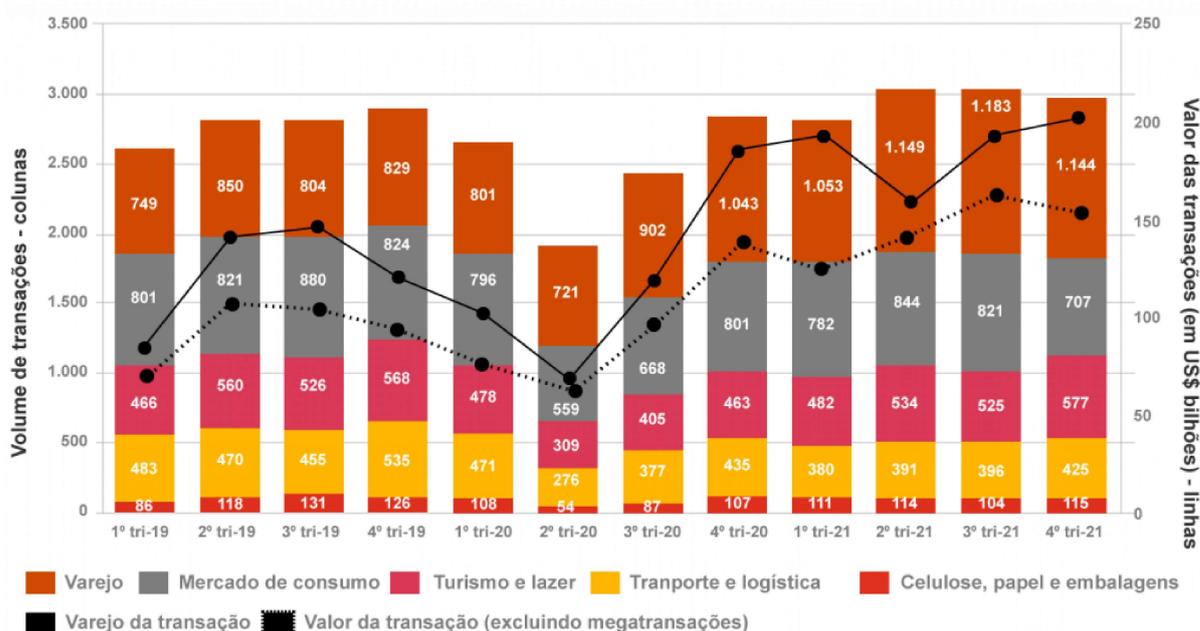
<sup>36</sup> MIRANDA, José Carlos; MARTINS, Luciano. Fusões e aquisições de empresas no Brasil. *In: Economia e Sociedade*, Campinas, vol. 9, n. 1, p. 67–88, 2016. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643121>. Acesso em: 28 nov. 2022, p. 69.

<sup>37</sup> LEITÃO, Carla Renata Silva; GALLI, Oscar Claudino. Volatilidade em Fusões e Aquisições: um estudo no mercado brasileiro. *In: Revista Organizações em Contexto*, São Bernardo do Campo, v. 10, n. 20, p. 267-296, 30 dez. 2014. Disponível em: [https://www.metodista.br/revistas/revistas-metodista/index.php/OC/article/view/4698/pdf\\_120](https://www.metodista.br/revistas/revistas-metodista/index.php/OC/article/view/4698/pdf_120). Acesso em: 17 nov. 2022, p. 67-68.

dos 122 bilhões de reais. Esses números, segundo Leitão, refletem a importância desses eventos para a economia do país e mostram a necessidade de novos estudos sobre essa temática.<sup>38</sup>

Ao nível global, o mercado de fusões e aquisições mostrou uma crescente entre os anos de 2019 e 2021, como aponta pesquisa da PwC Hong Kong divulgada pelo Portal de Fusões e Aquisições<sup>39</sup>:

Gráfico 1 – crescente entre os anos de 2019 e 2021 do mercado de fusões e aquisições



Num panorama mais atual, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica, divulgou que o número de operações envolvendo fusões e aquisições no Brasil, analisadas pelo órgão, cresceu cerca de 116% entre 2016 e 2020.<sup>40</sup>

<sup>38</sup> LEITÃO, Carla Renata Silva; GALLI, Oscar Claudino. Volatilidade em Fusões e Aquisições: um estudo no mercado brasileiro. *In: Revista Organizações em Contexto*, São Bernardo do Campo, v. 10, n. 20, p. 267-296, 30 dez. 2014. Disponível em: [https://www.metodista.br/revistas/revistas-metodista/index.php/OC/article/view/4698/pdf\\_120](https://www.metodista.br/revistas/revistas-metodista/index.php/OC/article/view/4698/pdf_120). Acesso em: 17 nov. 2022, p. 269.

<sup>39</sup> TENDÊNCIAS globais de fusões e aquisições em mercados de consumo: perspectivas para 2022. *In: Portal de Fusões e Aquisições*, 2022. Disponível em: <https://fusoesaquisicoes.com/acontece-no-setor/tendencias-globais-de-fusoes-e-aquisicoes/>. Acesso em: 17 nov. 2022.

<sup>40</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. **CADE bate recorde de fusões analisadas**. 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/en/matters/news/cade-breaks-a-record-of-reviewed-mergers>. Acesso em: 09 nov. 2022.

Seguindo essa projeção otimista, a CNN Brasil divulgou um levantamento realizado pela PwC Brasil, o qual revelou que nos seis primeiros meses de 2022 foram realizadas 807 transações envolvendo fusões e aquisições de empresas no país.<sup>41</sup>

A justificativa da realização deste estudo, portanto, é dada em razão do crescimento do mercado de empresas e das poucas pesquisas acerca das práticas contratuais e seus efeitos no âmbito tributário.

### 2.3 Etapas do processo de fusão e aquisição

Os processos de fusões e aquisições, conhecidos também como processos de *M&A - Mergers and Acquisitions* -, por tratarem de grandes transações, sendo algumas até fiscalizadas por órgãos administrativos como o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), possuem etapas e procedimentos bem definidos.

Antes de entender como funcionam esses processos, é interessante ponderar que, para este trabalho, considerar-se-á como fusão a junção de uma ou mais pessoas jurídicas em uma única firma e como aquisição a compra total de participação societária ou representativa do controle.

A definição de fusão, em particular, é trazida pela Lei nº 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), mais especificamente no art. 228. Veja-se: “a fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações<sup>42</sup>”.

Em via oposta, o conceito de aquisição não é abarcado pela referida lei, e é comumente usado em razão da expressão literal de “*Mergers and Acquisitions*”. Mesmo assim, a doutrina entende essa dinâmica como uma operação onde determinada empresa compra parte ou a íntegra de outra operação societária, visando ampliar, consolidar ou até mesmo concentrar sua participação no mercado, sem que haja necessidade de criar uma nova sociedade<sup>43</sup>.

---

<sup>41</sup> ZANATTA, Pedro. Fusões e aquisições batem recorde no Brasil no 1º semestre, mostra estudo. **In: CNN Brasil Business**, 2022. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/fusoes-e-aquisicoes-batem-recorde-no-brasil-no-1o-semester-mostra-estudo/>. Acesso em: 10 out. 2022.

<sup>42</sup> BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm). Acesso em: 17 nov. 2022.

<sup>43</sup> BATISTA, Cláudio Roberto Magalhães. **Instrumentos norteadores dos processos de fusão e aquisição de empresas**. 2022. Disponível em:

Independentemente da forma, o processo de negociação até o fechamento costuma seguir etapas semelhantes. A primeira, chamada de fase preliminar pelo autor Cláudio Batista, é uma etapa de sondagem, na qual as partes iniciam conversas sobre possíveis negócios apresentando suas visões e pretensões. Geralmente, essa fase envolve a apresentação de documentos, registros contábeis, compartilhamento de segredos de negócio, entre outros. Em razão disso, é comum assinar Acordos de Confidencialidade<sup>44</sup>.

Caso haja avanço na negociação, as partes confeccionam documentos para consolidar o que foi tratado até então. Fazendo uma analogia com a compra de um serviço, seria basicamente a confecção de uma proposta. Esses documentos, chamados de Carta de Intenções ou de Memorando de Entendimentos, não costumam ter caráter vinculativo (salvo em relação às cláusulas de confidencialidade e não concorrência) e servem como positivação da manifestação de vontade das partes<sup>45</sup>.

Com a assinatura desses, inicia-se o processo de *due-diligence* “que se trata de uma auditoria realizada com vistas a levantar todos os dados tocantes ao objeto do negócio, quando isso não ocorre simultaneamente à transação, de modo suficiente para a compreensão das partes<sup>46</sup>”.

Essa etapa é de suma importância para a possível concretização do negócio, haja vista que é nessa auditoria que são mapeados os riscos e passivos legais que incorrem em risco direto para a adquirente<sup>47</sup>. A depender do resultado da diligência, a sociedade em processo de aquisição pode ser compelida a fazer adequações ou prestar esclarecimentos.

---

<https://salamacha.adv.br/wp-content/uploads/2022/06/NYi3tRLBNiYpy7m.pdf>. Acesso em: 17 nov. 2022, p. 100.

<sup>44</sup> BATISTA, Cláudio Roberto Magalhães. **Instrumentos norteadores dos processos de fusão e aquisição de empresas.** 2022. Disponível em: <https://salamacha.adv.br/wp-content/uploads/2022/06/NYi3tRLBNiYpy7m.pdf>. Acesso em: 17 nov. 2022, p. 102-103.

<sup>45</sup> BATISTA, Cláudio Roberto Magalhães. **Instrumentos norteadores dos processos de fusão e aquisição de empresas.** 2022. Disponível em: <https://salamacha.adv.br/wp-content/uploads/2022/06/NYi3tRLBNiYpy7m.pdf>. Acesso em: 17 nov. 2022, p. 104-106.

<sup>46</sup> BATISTA, Cláudio Roberto Magalhães. **Instrumentos norteadores dos processos de fusão e aquisição de empresas.** 2022. Disponível em: <https://salamacha.adv.br/wp-content/uploads/2022/06/NYi3tRLBNiYpy7m.pdf>. Acesso em: 17 nov. 2022, p. 107-108.

<sup>47</sup> BATISTA, Cláudio Roberto Magalhães. **Instrumentos norteadores dos processos de fusão e aquisição de empresas.** 2022. Disponível em: <https://salamacha.adv.br/wp-content/uploads/2022/06/NYi3tRLBNiYpy7m.pdf>. Acesso em: 17 nov. 2022.

Superada a fase negocial, passam as partes para o processo de formalização. O instrumento mais comum para concretizar essa transação é o “Contrato de Compra e Venda de participação societária” que contém a descrição da negociação, o que está sendo cedido, o que e como deverá ser pago, direitos e deveres das partes, responsabilidades pelos danos em caso de descumprimento do contrato, dentre outras obrigações<sup>48</sup>.

Por fim, com a assinatura do contrato, as partes avançam para a última etapa chamada de “fechamento” ou “*closing*”. Esse processo consiste em cumprir com o que foi acordado no contrato como condição prévia para efetivação da transação. É nesse momento, por exemplo, que ocorrem os depósitos e os registros de transferência de participação societária<sup>49</sup>.

## 2.4 Legislação e doutrina brasileira

Antes de se passar à análise do objeto deste trabalho, é necessário compreender os conceitos que estão envolvidos. Portanto, esta seção será dedicada a uma breve dissertação sobre direito tributário, legislação contábil e contratos empresariais, respectivamente.

O art. 3º do Código Tributário Nacional (“CTN”) traz em seu caput que “tributo é toda prestação pecuniária compulsória, em moeda ou cujo valor nela se possa exprimir, que não constitua sanção de ato ilícito, instituída em lei e cobrada mediante atividade administrativa plenamente vinculada<sup>50</sup>”.

Ou seja, tributo é definido como uma (i) obrigação de pagar, sendo esse pagamento feito em (ii) moeda ou de outro modo quando autorizado por lei, o qual (iii) não constitui sanção e, para ser cobrado, deve estar (iv) previsto em lei - princípio da legalidade -, (v) devendo, a cobrança ser feita mediante atividade administrativa autorizada pela legislação.

---

<sup>48</sup> BATISTA, Cláudio Roberto Magalhães. **Instrumentos norteadores dos processos de fusão e aquisição de empresas.** 2022. Disponível em: <https://salamacha.adv.br/wp-content/uploads/2022/06/NYi3tRLBNiYpy7m.pdf>. Acesso em: 17 nov. 2022, p. 108-109.

<sup>49</sup> BATISTA, Cláudio Roberto Magalhães. **Instrumentos norteadores dos processos de fusão e aquisição de empresas.** 2022. Disponível em: <https://salamacha.adv.br/wp-content/uploads/2022/06/NYi3tRLBNiYpy7m.pdf>. Acesso em: 17 nov. 2022, p. 110.

<sup>50</sup> BRASIL. **Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966.** Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l5172compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5172compilado.htm). Acesso em: 17 nov. 2022.

Isso posto, o autor Favacho traz em sua dissertação que “tributo, em uma definição conotativa, é uma norma geral e abstrata que tem como antecedente uma hipótese que não representa o descumprimento de outra norma, e que implica uma relação jurídica modalizada como obrigatória, qual seja, o dever do contribuinte de levar dinheiro ao Fisco.”<sup>51</sup>

Outra importante definição contemplada no CTN é a disposta no artigo 4º e incisos I e II, os quais versam sobre a natureza jurídica dos tributos:

Art. 4º A natureza jurídica específica do tributo é determinada pelo fato gerador da respectiva obrigação, sendo irrelevantes para qualificá-la:  
I - a denominação e demais características formais adotadas pela lei;  
II - a destinação legal do produto da sua arrecadação.

Nas palavras de Frabetti, de acordo com tais disposições,

A natureza jurídica específica do tributo, ou seja, se a imposto, taxa ou contribuição, é determinada pelo seu fato gerador. Este é a concretização de uma hipótese de incidência prevista na lei, que faz nascer (gera) a obrigação de pagar o tributo. Por exemplo: hipótese de incidência: prestar serviços discriminados na LC nº 116/03. Prestando serviço, ou seja, concretizada a hipótese de incidência prevista na lei, segue-se o mandamento: pague Imposto Sobre Serviços (ISS), gerando, portanto, a obrigação tributária.<sup>52</sup>

Assim, tem-se que

[...] a obrigação tributária é o vínculo jurídico que se estabelece entre o sujeito ativo [...] e o sujeito passivo, que é sempre um particular, pessoa física ou jurídica, definido como contribuinte quando sua relação com o fato gerador é pessoal e direta ou responsável [...]; tem como objeto o seu pagamento e como causa a vontade da lei que o instituiu.<sup>53</sup>

Seguindo a contextualização no âmbito tributário, se tem como definição de fato gerador a “concretização do arquétipo legal (abstrato), compondo, dessa forma, o conceito de “fato”. Assim, com a realização da hipótese de incidência se terá o fato gerador ou *fato jurígeno*”<sup>54</sup>. Conforme o art. 114 do CTN, é com a perfeita concretização do fato gerador que nasce a obrigação tributária<sup>55</sup>.

<sup>51</sup> FAVACHO, Fernando Gomes. **Definição do conceito de tributo**. 2010. 150 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2010, p. 142.

<sup>52</sup> FABRETTI, Lúdio Camargo. **Direito tributário aplicado: impostos e contribuições das empresas**. 3. ed., São Paulo: Atlas, 2012, p. 22.

<sup>53</sup> FABRETTI, Lúdio Camargo. **Direito tributário aplicado: impostos e contribuições das empresas**. 3. ed., São Paulo: Atlas, 2012, p. 22.

<sup>54</sup> SABBAG, Eduardo. **Manual de direito tributário**. 14. ed., São Paulo: SaraivaJur, 2022, p. 845.

<sup>55</sup> Art. 114. Fato gerador da obrigação principal é a situação definida em lei como necessária e suficiente à sua ocorrência.

A partir desses conceitos, será possível entender, adiante, (i) qual a natureza jurídica do pagamento a título de *earn out*; (ii) quem são os sujeitos ativo e passivo dessa obrigação; e (iii) qual a hipótese de incidência relativa a esse tributo.

Antes disso, vale destacar alguns aspectos contábeis importantes para o presente estudo. Isso porque,

[...] as modificações sofridas pela contabilidade brasileira, no contexto da convergência contábil operacionalizada pela Lei n. 11.638/2007, com a finalidade de adequar as nossas regras aos padrões internacionais, tiveram grandes implicações também sobre o sistema tributário<sup>56</sup>.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis<sup>57</sup> (“CPC”) editou o Pronunciamento Técnico “CPC 15”, o qual alterou “a forma de registro e mensuração da aquisição de participações societárias avaliadas pelo Método de Equivalência Patrimonial (“MEP”)<sup>58</sup>”.

Desde 2010, com a entrada em vigor do referido CPC 15, o adquirente do controle de uma sociedade empresária “[...] deve mensurar os ativos identificáveis adquiridos e os passivos assumidos pelos respectivos valores justos da data da aquisição<sup>59</sup>”.

---

<sup>56</sup> DANIEL NETO, Carlos Augusto; KRALJEVIC, Maria Carolina Maldonado Mendonça. Tributação do Valor Justo de Ativos na Devolução do Capital Social. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 44. p. 139-160. São Paulo: IBDT, 1º semestre 2020, p. 2.

<sup>57</sup> Segundo o sítio eletrônico do Conselho Federal de Contabilidade, “o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC foi criado pela Resolução CFC nº 1.055/05 e tem como objetivo o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza. Compõem o CPC: a- ABRASCA – Associação Brasileira das Companhias Abertas; b- APIMEC NACIONAL – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais; c- BM&FBOVESPA S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros; d- CFC – Conselho Federal de Contabilidade; e- IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes do Brasil; f- FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuarias e Financeiras. Atualmente, também fazem parte do CPC membros dos seguintes órgãos: a) Banco Central do Brasil; b) Comissão de Valores Mobiliários (CVM); c) Secretaria da Receita Federal; d) Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). É possível ainda que outras entidades ou especialistas sejam convidados a participar, ou ainda que comissões e Grupos de Trabalho sejam criados para temas específicos.

O CPC emite pronunciamentos técnicos, orientações e interpretações. A partir destes trabalhos, os órgãos reguladores têm emitido suas normas próprias, permitindo assim a uniformização do processo de produção de normas”.

<sup>58</sup> PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O Earn Out na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 223.

<sup>59</sup> BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 15 (R1): combinação de negócios**. 2011. p. 06. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235\\_CPC\\_15\\_R1\\_rev%2004.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235_CPC_15_R1_rev%2004.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022.

Esse pronunciamento também elucida o que são as operações de combinação de negócio, tidas como aquelas onde o controle de um negócio é obtido pelo adquirente, independentemente da forma. Assim, fazendo um recorte para o presente estudo, as operações de fusões e aquisições, são entendidas como “combinação de negócios”.

O impacto disso reverbera em obrigações a serem cumpridas pelas partes junto ao Fisco e às autoridades competentes, tal qual a apresentação e mensuração dos ativos identificáveis adquiridos, dos passivos assumidos, bem como o reconhecimento e mensuração do “goodwill<sup>60</sup>” ou do ganho proveniente de compra vantajosa<sup>61</sup>.

Frisa-se que nem todos os valores pactuados em uma operação de aquisição - combinação de negócio - são tidos, para fins contábeis e tributários, como “preço” ou “custo de aquisição”. Como será demonstrado adiante, alguns acordos podem prever, além do custo da aquisição, remunerações ou prêmios.

A diferenciação do que é considerado custo de aquisição das outras formas de obtenção de renda importa para identificação da hipótese de incidência da norma tributária e de seu respectivo tributo incidente.

Para fins do direito, essa alteração no âmbito contábil impacta diretamente no processo de negociação das operações de fusão e aquisição. Isso porque, algumas operações não preveem um valor fixo a título de custo de aquisição, podendo esse ser condicionado a eventos incertos. Portanto, o “preço” deixa de ser determinado para ser determinável, o que torna mais complexa sua identificação como custo de aquisição ou mera bonificação, por exemplo.

Outro importante pronunciamento para uma melhor compreensão do presente trabalho é o CPC 46<sup>62</sup>, o qual prevê que a mensuração a “valor justo” tem como finalidade “estimar o preço pelo qual uma transação não forçada para a venda do ativo ou para a transferência de um passivo ocorreria entre participantes do

---

<sup>60</sup> Também chamado de “ágio por expectativa de rentabilidade”. Diz respeito à diferença entre o montante negociado da operação de aquisição e o valor justo dos ativos líquidos identificáveis.

<sup>61</sup> MEIRA, Mariana Collaço de. Impactos contábeis e fiscais em operações de M&A: Alocação do custo de aquisição. **In: Portal Contnews**, 2019. Disponível em: <https://www.portalcontnews.com.br/impactos-contabeis-e-fiscais-em-operacoes-de-ma-alocacao-do-custo-de-aquisicao/>. Acesso em: 17 nov. 2022.

<sup>62</sup> BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 46: Mensuração do Valor Justo**. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395\\_CPC\\_46\\_rev%2006.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2006.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022.

mercado, na data da mensuração, sob condições atuais de mercado<sup>63</sup>”; Ou seja, “valor justo” é o custo da aquisição obtido por meio de uma avaliação baseada no mercado e não por critérios definidos pela empresa.

Feitas as considerações iniciais a respeito dos aspectos tributários e contábeis, passa-se agora à análise dos aspectos que envolvem os contratos.

Importante destacar que os contratos citados neste trabalho devem ser observados pela ótica do Direito Empresarial. Nas palavras de Paula Forgioni “esse fato imprime-lhes viés peculiar, pois assumem lógica própria, ditada pela circunstância de que todos os partícipes da relação têm um único escopo: o proveito econômico”<sup>64</sup>.

Dessa forma, a lente utilizada para interpretação deste trabalho deve conter o princípio da “Liberdade de Contratar” como um de seus principais norteadores. Para o autor Orlando Gomes, tal princípio diz respeito à possibilidade de gerar efeitos conhecidos e previstos na legislação, por meio de uma declaração de vontade, sendo um mecanismo que permite, a toda pessoa capaz, suscitar o nascimento de uma obrigação ou sujeitar-se a ela<sup>65</sup>.

Para saber se está diante de um contrato empresarial, deve-se verificar quem são as partes e qual é o objetivo daquele negócio. Ou seja, se o contrato for celebrado entre empresários (pessoas físicas ou jurídicas) ou se celebrado entre empresário e não empresário, mas houver uma finalidade de lucro na consecução do objeto, se estará diante de contratos empresariais<sup>66</sup>.

Essa distinção é relevante para este trabalho, pois os referidos contratos, segundo Orlando Gomes, “apresentam importantes peculiaridades de tratamento, no que diz respeito à interpretação (papel mais acentuado dos usos empresariais), à alteração das circunstâncias (menor possibilidade de revisão contratual) e à aplicação dos princípios da boa-fé e da função social do contrato<sup>67</sup>”.

---

<sup>63</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 38

<sup>64</sup> FORGIONI, Paula. **A Interpretação dos Negócios Jurídicos II – Alteração do Art. 113 do Código Civil: Art. 7º. 2020.** Disponível em: <https://thomsonreuters.jusbrasil.com.br/doutrina/secao/1196957904/a-interpretacao-dos-negocios-juridicos-ii-alteracao-do-art-113-do-codigo-civil-art-7-comentarios-a-lei-da-liberdade-economica-lei-13874-2019#:~:text=Esse%20fato%20imprime%20lhes%20vi%C3%A9s,desnecess%C3%A1rios%2C%20por%20repisarem%20o%20C%C3%B3digo>. Acesso em: 26 set. 2022.

<sup>65</sup> GOMES, Orlando. **Contratos**. 26. ed., Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 25-26.

<sup>66</sup> GOMES, Orlando. **Contratos**. 26. ed., Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 100.

<sup>67</sup> GOMES, Orlando. **Contratos**. 26. ed., Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 101.

Nesse sentido, os contratos de cessão de quotas aqui estudados, são aqueles que preveem, além do pagamento a título de *earn out*, a transferência onerosa de quotas sociais, correspondentes à totalidade ou ao controle da sociedade, do cedente para o cessionário<sup>68</sup>.

Em razão do exposto, este trabalho é orientado pelo Código Civil de 2002, em especial pelo artigo 121 e pelo Livro I, Título V da Parte Especial deste diploma, pela Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/76) e, por fim, pela Lei da Liberdade Econômica (Lei nº 13.874/2019), que reforçou uma série de princípios e institutos no campo do direito empresarial

Feitas as devidas contextualizações, inicia-se, no próximo capítulo, o estudo do pagamento a título de *earn out* para, em seguida, analisar sua natureza jurídica.

### 3 *EARN OUT*: CONTEXTO E PRÁTICA

Este capítulo será dedicado ao estudo do *earn out* e às leis, normativas e entendimentos relevantes para uma melhor compreensão deste no contexto brasileiro. Serão apresentados, para isso, contextualização histórica e definições doutrinárias

#### 3.1 Contextualização e definição de *earn out*

É sabido que as operações de fusão e aquisição não possuem regulamentação própria no Brasil. O saber jurídico acerca dessa temática é influenciado pelas práticas de mercado, as quais decorrem, muitas das vezes, de países que lidam com essas operações há mais tempo. A padronização de condutas, de procedimentos e até de entendimentos nessa área, segundo Renata Bregalda, foi influenciada por países de tradição jurídica de *Common Law*, tais como Estados Unidos e Inglaterra<sup>69</sup>.

---

<sup>68</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 11. ed., rev., aum., atual., Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 77.

<sup>69</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 9-10

Dentro desse contexto de influência de práticas contratuais motivada pela globalização, em particular nas operações de fusão e aquisição realizadas no Brasil, destaca-se neste estudo o pagamento feito a título "*earn out*".

Segundo James Freund, o termo "*earn out*" é datado de 1970 e era usado como uma espécie de mediador (ponte) entre vendedor e comprador, quando esses não chegavam a um consenso em relação ao preço que se pagaria pela coisa<sup>70</sup>.

Em sua dissertação, Bregalda relata a história de uma holding americana chamada Brajdas que negociava a compra de uma distribuidora de componentes eletrônicos - Cypress Electronics, por volta dos anos 80. Segundo o relato, as empresas não chegavam a um acordo em relação ao preço da aquisição e a diferença entre as propostas era extremamente discrepante<sup>71</sup>.

Isso porque, a adquirente não acreditava no potencial de crescimento da adquirida tanto quanto essa. Para resolver tal impasse, fora pactuado o pagamento de *earn out* para os dois dos três sócios cedentes, caso suas projeções se concretizassem. Ademais, as partes pactuaram que o então diretor-presidente da adquirida permaneceria na gestão da empresa<sup>72</sup>.

Ao final do período estipulado nas metas do contrato, a Cypress (adquirida) havia performado conforme o esperado pelos vendedores e, portanto, esses fizeram jus ao pagamento a título de *earn out*. Pagamento esse que foi pago sem comprometer o caixa e a saúde financeira da empresa, já que as próprias metas eram em relação ao lucro<sup>73</sup>.

---

<sup>70</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 43.

<sup>71</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022.

<sup>72</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022.

<sup>73</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022.

Segundo Bregalda, o “*earn out*” é uma cláusula de preço contingente onde “o pagamento de parcela do preço passa a ser atrelada ao atingimento de metas de lucratividade da empresa alvo”.<sup>74</sup>

Ou seja, numa operação de fusão ou aquisição, as partes podem acordar valores a serem pagos no futuro, a fim de ajustar um preço justo, já que no momento da negociação e do fechamento do contrato, por algum motivo, não foi possível chegar a um preço determinado.

Ainda para a autora, essa cláusula representa um mecanismo negocial para definição de preços em operações que envolvem fusões e aquisições de empresas. Esse mecanismo atrela de um lado o desempenho positivo da adquirida em função da sua lucratividade, durante um espaço de tempo<sup>75</sup>.

O objetivo, portanto, da adoção dessa cláusula nos contratos de compra e venda de participação societária é não travar a negociação, ou melhor, não impedir que a transação ocorra por um desalinhamento em relação ao valor das participações.

Não é incomum, principalmente no mercado de *startups*<sup>76</sup>, a incerteza acerca do “preço” da empresa que está sendo adquirida, incorporada ou fundida. Esse valor, chamado também de *valuation*, “segue rotina de medida de valor diante de cenário de comportamento fundamentado e de análise de distorções do valor medido, impondo perturbações de comportamento em cenários estressados”.<sup>77</sup>

A cláusula de preço contingente, em especial a estudada no presente trabalho, é de extrema valia para as pequenas e médias empresas,

---

<sup>74</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022.

<sup>75</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 43.

<sup>76</sup> Nas palavras de Pedro Henrique May, “Startup é uma empresa em seu estágio inicial de desenvolvimento, caracterizado pela ausência de processos internos e organização, por vezes sem um modelo de negócio claro e movida pelo ímpeto de venda de uma ideia inovadora”. (MAY, Pedro Henrique. O contrato de vesting no sistema societário brasileiro e a sua aplicabilidade em startups constituídas na forma de sociedade limitada. 2018, p. 33).

<sup>77</sup> LIMA JÚNIOR, João da Rocha. IPOs das Empresas Brasileiras de Real Estate: a questão da valuation. **In: VII Seminário Internacional da LARES**, São Paulo, out. 2007. Disponível em: [https://lares.architexturez.net/system/files/LARES\\_2007\\_T001-RochaLima.pdf](https://lares.architexturez.net/system/files/LARES_2007_T001-RochaLima.pdf). Acesso em: 17 nov. 2022.

[...] cujos produtos e tecnologias não foram devidamente comprovados, ou em empresas cujos resultados históricos não seriam bons indicadores de valores futuros, tendo em vista que, nesses casos, existe grande possibilidade de o cenário de lucratividade das empresas ser alterado, de forma relevante, em poucos anos. Assim a adoção de cláusulas *earn out* permitiria ao vendedor a fixação de um valor de venda mais elevado e condizente com os resultados apurados pela empresa alvo<sup>78</sup>.

Além desse risco, outro ponto de grande discussão nas negociações do mercado de fusões e aquisições diz respeito ao *know-how*, ou seja, ao conhecimento detido pelos sócios e administradores que são fundamentais para a manutenção do negócio. Por vezes, a saída de um quotista ou acionista pode representar o fim da sociedade pelo fato de ele ser o detentor do conhecimento técnico necessário para a continuidade da empresa.

Em razão disso, é comum que em paralelo ao contrato de cessão de participação societária, as partes mantenham o ex-quotista em uma posição relevante (administrador ou diretor) na empresa por mais determinado período, como fora feita na negociação entre Cypress e Brajdas citada anteriormente.

Bregalda ressalta ainda que, nesse mesmo sentido, “além de eventualmente remunerar os vendedores com um determinado montante, os compradores podem estimular os vendedores a buscarem uma boa performance de lucros na empresa alvo, com a possibilidade de uma recompensa maior de acordo com o sucesso e a lucratividade dos negócios<sup>79</sup>”.

Nesses casos, as partes devem ter ciência de que um contrato não depende do outro e o pagamento do *earn out* não deve estar atrelado a permanência do cedente na sociedade. Como se verá a seguir, a confusão dos contratos pode acarretar em uma desconfiguração do *earn out* como “preço”.

Reforça-se, portanto, que a cláusula de *earn out*, como mecanismo de contingência de preço, funciona como a parte determinável do preço de aquisição da empresa

[...], que não pode ser prontamente definida tendo em vista sua vinculação a certas condições estipuladas pelas partes, sujeitas a eventos futuros e

---

<sup>78</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 44-45.

<sup>79</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 45.

incertos, como por exemplo, o atingimento de metas de resultado financeiro e o desfecho de demandas judiciais. Diante disso, trata-se, antes de tudo, de “preço” e, portanto, sujeito às regras impostas pelo Código Civil, bem como às demais regras referentes à precificação dos contratos impostas no ordenamento jurídico brasileiro.<sup>80</sup>

Ainda, nas palavras de José Arnaldo Godoy Costa de Paula, o *earn out* é um mecanismo contratual que serve como uma forma alternativa quando há assimetrias informacionais entre cedente e cessionário, os quais podem valorizar ou desvalorizar o preço da participação que está sendo negociada, por terem visões diferentes de como esse valor deve ser calculado<sup>81</sup>.

Embora haja poucos julgados tratando especificamente da cláusula de *earn out* no Brasil, pode-se encontrar alguns acórdãos que permeiam a discussão desse mecanismo de contingenciamento de preço. O julgado paulista transcrito a seguir, trata o *earn out* como parte do pagamento, ou melhor, do preço de aquisição das quotas.

Voto no 17.470 AÇÃO CAUTELAR. Cláusula compromissória. Cessão da totalidade das quotas sociais pelo requerente às requeridas (Quota Purchase Agreement). Requeridas que se comprometeram a assumir todo o passivo da pessoa jurídica Medlab, da ordem de 19 milhões de reais, bem como de **pagar aos requerentes "earn outs", caso fossem atingidas as metas propostas para a empresa**, entre os anos de 2011 a 2016. Requerente que, mesmo após cessão das quotas, permaneceu em posição importante na empresa, até ser demitido recentemente sem justa causa. Subordinação da composição do preço das quotas ao atingimento de metas de faturamento e de lucro que conferem ao requerente o direito de acompanhar as atividades da empresa. Admite-se o ajuizamento de ação cautelar perante o Estado-juiz, até o momento da instituição do Tribunal Arbitral, como meio de evitar dano de difícil reparação. Medida cautelar que visa apenas evitar o perecimento do direito eventual de recebimento de "earn outs" dos requeridos. Situação de urgência que demanda intervenção do Judiciário para assegurar o resultado útil do processo. **Condição suspensiva** disposta na cláusula 3.1.2 **que subordina a composição do preço a evento futuro e incerto de determinado faturamento**. Ao autor deve ser atribuída a possibilidade de praticar atos destinados à conservação do direito eventual de recebimento dos "earn outs". Recurso provido, para afastar o indeferimento da inicial e para conceder aos requerentes ordem liminar, garantindo-lhes o direito de fiscalizar os atos e decisões da

<sup>80</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022.

<sup>81</sup> PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O Earn Out na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 235.

sociedade, a fim de aferir suposta conduta da requerida com o propósito de frustrar o implemento da condição suspensiva. Recurso provido<sup>82</sup>.

O pagamento a título de *earn out* ser vinculado a uma determinada performance, por exemplo, “atingir o faturamento de R\$50.000.00,00 (cinquenta milhões de reais) em 12 meses”, ou pode estar vinculado a performances parceladas que serão apuradas em determinado lapso temporal, podendo, inclusive, serem pagas de forma fracionada<sup>83</sup>.

Por ser a parte “determinável” do preço de aquisição da empresa, em regra geral, o *earn out* é estipulado a um montante pré-fixado. É possível, inclusive, dispor que o vendedor tem a opção contratual de recomprar a empresa a um determinado percentual do valor de compra original, como penalidade pelo atraso do pagamento a título de *earn out*<sup>84</sup>.

Tem-se como “determinável”, pois a ela se atribuem condições ou metas para seu pagamento. Essas metas podem ser baseadas pelo faturamento médio anual da empresa, pelo número de vendas, por marcos empresariais, como obtenção de determinado certificado ou até mesmo por performance no mercado<sup>85</sup>.

O pagamento, por sua vez, também pode ser disposto conforme a vontade das partes. Bregalda exemplifica quatro formas de como pode ser realizado: “(i) pagamento em uma única parcela; (ii) pagamento em parcelas; (iii) pagamento condicionado à participação do vendedor no negócio adquirido (*earn out* serviços); e (iv) pagamento viabilizado através da compensação com indenizações previstas contratualmente”<sup>86</sup>.

---

<sup>82</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. **Apelação Cível n. 0125493-61.2012.8.26.0100**. Relator: Des. Francisco Loureiro, julgamento em: 02 out. 2012. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=6240760&cdForo=0>. Acesso em: 17 nov. 2022. (Grifo nosso)

<sup>83</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 45.

<sup>84</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022.

<sup>85</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 45.

<sup>86</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 45.

Conforme já explorado anteriormente, os contratos de cessão de quotas são contratos de compra e venda de participação societária e, para obter seus efeitos esperados, segundo Daniel Alves, são imprescindíveis três elementos: “a coisa, caracterizada pelas quotas, ações ou bens da sociedade a serem alienados; o preço, que nada mais é do que a quantia em dinheiro a ser paga pela participação societária; e, por fim, a declaração de vontade convergente das partes quanto ao preço, à coisa e as demais condições do negócio”<sup>87</sup>.

Diante dessas definições apresentadas, denota-se um conceito comum a todas elas: o de “preço”. Para se entender algo como “preço” num contrato de compra e venda, é preciso verificar a existência de três características:

(i) valor em dinheiro ou título conversível em moeda; (ii) é pago em troca da aquisição da coisa; e (iii) é o que as partes convencionam ser. Se no contrato de compra e venda de participação societária o *earn out* atende a essas características fundamentais (assumindo-se que não há qualquer dolo, fraude ou simulação), sua natureza civil será a de preço.<sup>88</sup>

Contudo, se sabe que muito mais importante do que o que está escrito em um contrato é o que as partes almejam e praticam de fato. Portanto, a depender da redação da cláusula que prevê pagamento a título de *earn out*, ela pode ter natureza tributária distinta da relativa a preço.

O que pode ocorrer em determinadas redações é, por exemplo, vincular o valor a ser recebido como uma forma de remunerar o cedente, já que é comum o ex-sócio permanecer trabalhando ou prestando serviços para a sociedade por um certo tempo, ou até mesmo como uma premiação pelo atingimento de uma meta estabelecida. Nesses casos, o pagamento a título de *earn out* teria natureza, respectivamente, de “remuneração” e de “prêmio”.

---

<sup>87</sup> ALVES, Daniel Rodrigues. **Determinabilidade, Negociação e Elaboração das Cláusulas de Preço Contingente (Earn-Out) nas operações de Compra e Venda de Participação Societária ou de estabelecimento e análise de conflitos à luz do Princípio da Boa-Fé Objetiva**. 2016. 88 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2016. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/17494/Disserta%20Mestrado%20Profissional%20-%20Daniel%20Alves%20-%20Vers%20MEGA%20ULTRA%20BLASTER%20FINAL.pdf?sequence=5&isAllowed=y>. Acesso em: 10 out. 2022, p. 19.

<sup>88</sup> PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O *Earn Out* na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 236.

De acordo com Mariana Paiva, “apesar de consistir em preço na sua essência, essa cláusula de *earn out* pode apresentar feições distintas e complexas que geram diversos questionamentos quanto à sua real natureza jurídica”<sup>89</sup>.

Por envolver questões empresariais e transações milionárias, questões que envolvem a natureza jurídica do pagamento a título de *earn out* costumam ser julgadas em tribunais arbitrais, por isso a dificuldade de encontrar julgados sobre a matéria.

Mesmo assim, analisando minuciosamente, é possível encontrar julgados sobre ação anulatória de sentença arbitral que perpassam sobre a análise da natureza tributária do *earn out*. Veja-se:

Embargos de declaração. Arbitragem. Ação anulatória de sentença arbitral. Acórdão que manteve a extinção do feito sem resolução do mérito, reconhecida a ausência de interesse de agir. Autores que imputam omissão e obscuridade ao decisum, quanto às hipóteses legais que autorizavam o julgamento, pelo Tribunal Arbitral, dos pedidos de esclarecimentos. Réu que indica omissão do acórdão, no que toca à base de cálculo dos honorários. Vícios inexistentes. Questões expressamente enfrentadas no decisum. Real inconformismo. Prequestionamento. Distinção entre fundamento jurídico e fundamento legal. Desnecessidade de explícita alusão a dispositivo de lei. Embargos rejeitados. *“De igual modo, com relação à terceira parcela do earn-out, verificou-se no decisum que o Tribunal Arbitral reconheceu omissão na sentença original, assim o que motivou sua reforma: “A ré Sercon, por sua vez, também apresentou pedido de esclarecimentos (fls. 141/172). No que toca à natureza da terceira parcela do earn-out, o Tribunal reconheceu omissão no exame realizado na sentença arbitral. Analisando, pormenorizadamente, os termos do contrato, então verificou que “a natureza desta parcela era distinta das demais” (item 98 fls. 58).”*<sup>90</sup>

Nos referidos embargos, o tribunal arbitral reconheceu, e o judiciário concordou, que uma das parcelas devidas a título de *earn out* possuía natureza distinta das demais, impactando, portanto, no seu prazo para cobrança e na incidência de tributos.

Nesse sentido, o presente trabalho busca analisar as diferentes formas de composição do pagamento a título de *earn out* e suas naturezas jurídicas, trazendo as perspectivas do cessionário e do cedente.

<sup>89</sup> PAIVA, Mariana Monte Alegre de. **Controvérsias tributárias dos mecanismos contratuais de ajuste de preço em operações de fusões e aquisições**. 2017. 212 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2017, p. 62.

<sup>90</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. **Embargos de Declaração Cível 1138617-55.2016.8.26.0100**. Relator: Des. Claudio Godoy, julgamento em: 24 jun. 2019. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsj/getArquivo.do?cdAcordao=12625272&cdForo=0>. Acesso em: 22 nov. 2022. (Grifo nosso)

A próxima seção será dedicada ao estudo das normativas aplicáveis ao *earn out* para que se possa analisar, em seguida, sua natureza jurídica.

## 3.2 Definições normativas essenciais para análise da natureza jurídica do pagamento a título de *earn out*

### 3.2.1 Dos negócios jurídicos

Explorada a definição de *earn out*, passa-se, nesta seção, a conceituar e discutir definições normativas que servirão de base para a posterior análise quanto à natureza jurídica do pagamento feito a título de preço contingente.

Isso posto, inicia-se a discussão a partir do conceito de negócio jurídico, que dá origem às disposições contratuais que serão debatidas em seguida. Para, Rosenvald, Braga Netto e Chaves de Farias, os negócios jurídicos nada mais são do que “fatos jurídicos em cujos suportes fáticos existem atos humanos<sup>91</sup>”.

Assim, é necessário para concepção de um negócio jurídico a manifestação de vontade das partes, cuja importância recai sobre sua formação e sobre a determinação de seus efeitos<sup>92</sup>. Por consequência lógica, se tem os contratos como exemplos de negócios jurídicos.

No atual Código Civil brasileiro a disciplina de negócios jurídicos é tratada nos artigos 104 e seguintes. Todavia, para o presente trabalho, interessa a análise do capítulo três desse título que diz respeito à “Condição, ao Termo e ao Encargo”.

Conforme inteligência do artigo 121 do Código Civil, “considera-se condição a cláusula que, derivando exclusivamente da vontade das partes, subordina o efeito do negócio jurídico a evento futuro e incerto<sup>93</sup>”. Por conseguinte, as condições contratuais são obrigações acessórias do negócio jurídico, ou seja, precisam da existência de um negócio principal.

Trazendo essa constatação para análise da cláusula de *earn out*, percebe-se que, por ser parte determinável do preço objeto do negócio jurídico, se trata de uma disposição acessória condicional.

---

<sup>91</sup> FARIAS, Cristiano Chaves de; BRAGA NETTO, Felipe; ROSENVALD, Nelson. **Manual de Direito Civil**. 6. ed., rev., atual. e ampl., Salvador, JusPODIVM, 2021, p. 383.

<sup>92</sup> FARIAS, Cristiano Chaves de; BRAGA NETTO, Felipe; ROSENVALD, Nelson. **Manual de Direito Civil**. 6. ed., rev., atual. e ampl., Salvador, JusPODIVM, 2021, p. 383.

<sup>93</sup> BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm). Acesso em: 10 out. 2022.

Apesar de ser considerada acessória,

As cláusulas de preços contingentes, no entanto, têm importância determinante no fechamento do negócio, sendo que, muitas vezes viabilizam transações que não seriam pactuadas por força de interesses discrepantes entre as partes, figurando como peças chave do contrato, uma vez que impactam no preço final da negociação.

Em relação aos seus reflexos, as condições podem suspender os efeitos de negócio jurídico específico até a ocorrência de um evento futuro e incerto (condição suspensiva) ou determinar a produção de efeitos imediatos até que a implementação de evento futuro e incerto resolva ou extinga um negócio jurídico (condição resolutiva)<sup>94</sup>.

Ou seja, cláusulas suspensivas são aquelas que suspendem o efeito do que fora pactuado até o momento em que se concretizar determinado evento futuro e incerto. Aproximando essa definição para um exemplo prático, a condição suspensiva é aquela capaz de suspender o pagamento de uma quantia determinada, condicionando o momento do pagamento ao atingimento de uma meta.

Para ilustrar ainda melhor, Bregalda traz em sua dissertação o seguinte exemplo:

Em se tratando dos preços contingentes, as partes podem convencionar a imposição de cláusula *earn out*, quando não se tem visibilidade sobre a lucratividade da empresa alvo, determinando, por exemplo que “caso a empresa alvo atinja resultado superior a R\$ 1.000.000,00, ao final do segundo exercício subsequente ao fechamento da operação, caberá ao adquirente o pagamento de *earn out* de R\$ 100.000,00”. Assim, estamos diante de uma condição suspensiva, vinculada a evento futuro e incerto, que, uma vez implementada determinará a aquisição do direito de receber o ajuste de preço pelo alienante. Contudo, caso no final do segundo exercício subsequente ao fechamento da operação a empresa alvo atinja o resultado de R\$800.000,00, a condição não se implementou, restou frustrada, como se nunca tivesse existido aquela cláusula de ajuste de preço.<sup>95</sup>

Por outro lado, a condição resolutiva é aquela que extingue a produção de efeitos com a resolução ou com o acontecimento do evento futuro e incerto. Em outras palavras e a título exemplificativo, a condição resolutiva é aquela que impõe a devolução de uma certa quantia, caso aconteça o que foi estabelecido contratualmente.

---

<sup>94</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 21.

<sup>95</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 22.

Bregalda também traz um exemplo de condição resolutiva aplicada numa lógica de preço contingente. Contudo, nota-se que sequer faz sentido a construção do raciocínio, haja vista que desta forma poderia haver bitributação sobre os pagamentos. Além disso, as metas do *earn out*, por sua definição, determinam a eficácia da cláusula e reverberam no pagamento do preço.

No âmbito dos preços contingentes, por exemplo, pode ser pactuada cláusula de ajuste de preço na qual as partes convencionem que “o adquirente pagará R\$ 100.000,00 ao alienante, sendo que caso a empresa alvo não atinja o resultado de R\$ 1.000.000,00 em três anos, o alienante devolverá ao adquirente R\$ 100.000,00”. Dessa forma, nesse exemplo, temos uma cláusula de ajuste de preço vinculada a condição resolutiva por força da qual aquisição do direito pelo alienante opera-se prontamente, cabendo ao adquirente a possibilidade de reaver certa quantia, caso verificada a condição resolutiva, resultando na perda do direito sobre os referidos valores e na obrigação de devolução por parte do alienante<sup>96</sup>.

Consequentemente, os contratos de cessão de participação societária são negócios jurídicos, os quais podem abranger cláusulas de preço contingente para garantir simetria entre os valores entendidos como justos pelas partes. Dentre essas cláusulas, pode-se acordar o pagamento a título de *earn out*, que é entendida como uma condição suspensiva do negócio jurídico.

Para fins de delimitação do objeto de estudo, considerar-se-á para a futura análise a forma mais comum praticada atualmente nos contratos de fusões e aquisições, qual seja a que prevê condições suspensivas.

### 3.2.2 Da relação tributária

Como visto no segundo capítulo deste trabalho, uma obrigação tributária nasce com a perfectibilização de um fato jurídico, desde que previsto em determinada norma tributária. Nesse sentido, “o fato gerador do tributo é o fato, que ocorre no mundo fenomênico, descrito na hipótese de incidência do tributo, do qual decorre o nascimento da obrigação tributária<sup>97</sup>”.

---

<sup>96</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 22.

<sup>97</sup> MACHADO, Hugo de Brito. Âmbito Constitucional, hipótese de incidência e fato gerador do tributo: uma contribuição à teoria do Direito Tributário. **In: Revista Nomos - Edição Comemorativa dos 30 anos do Mestrado em Direito/UFC**, 2017. Disponível em: [https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/12343/1/2007\\_art\\_hbmachado.pdf](https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/12343/1/2007_art_hbmachado.pdf). Acesso em: 22 nov. 2022, p. 45.

A hipótese de incidência, por sua vez, “é a descrição, contida na norma de tributação, de uma situação de fato que, se e quando ocorre, faz nascer o dever jurídico de pagar o tributo<sup>98</sup>”. A hipótese de incidência se difere do fato jurídico em razão daquela estar no plano das normas e essa no plano da realidade.

Entretanto, determinar o momento do fato gerador de uma obrigação tributária nem sempre é tão simples. No caso específico das cláusulas de *earn out*, por preverem condições suspensivas, deve-se prestar atenção se haverá ou não o nascimento de uma obrigação tributária e, se sim, quando houve o fato gerador.

Conforme inteligência dos artigos 116 e 117 do Código Tributário Nacional<sup>99</sup>, as situações jurídicas, consideradas para fins da referida Lei como negócios jurídicos, que prevejam em seu conteúdo uma condição suspensiva, tem seu fato gerador perfectibilizado com o adimplemento ou com o implemento da referida condição.

Portanto, e nos moldes do art. 144 do Código Tributário Nacional<sup>100</sup>, um tributo somente poderá ser lançado após a ocorrência do fato gerador. Portanto, nos casos do pagamento a título de *earn out*, o tributo referente ao pagamento, independentemente de sua natureza, somente será lançado com o cumprimento da condição suspensiva. Não havendo o implemento, não há no que se falar em tributo, tampouco natureza tributária do pagamento.

---

<sup>98</sup> MACHADO, Hugo de Brito. Âmbito Constitucional, hipótese de incidência e fato gerador do tributo: uma contribuição à teoria do Direito Tributário. *In: Revista Nomos - Edição Comemorativa dos 30 anos do Mestrado em Direito/UFC*, 2017. Disponível em: [https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/12343/1/2007\\_art\\_hbmachado.pdf](https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/12343/1/2007_art_hbmachado.pdf). Acesso em: 22 nov. 2022, p. 45.

<sup>99</sup> Art. 116. Salvo disposição de lei em contrário, considera-se ocorrido o fato gerador e existentes os seus efeitos:

I - tratando-se de situação de fato, desde o momento em que o se verificarem as circunstâncias materiais necessárias a que produza os efeitos que normalmente lhe são próprios;

II - tratando-se de situação jurídica, desde o momento em que esteja definitivamente constituída, nos termos de direito aplicável.

Parágrafo único. A autoridade administrativa poderá desconsiderar atos ou negócios jurídicos praticados com a finalidade de dissimular a ocorrência do fato gerador do tributo ou a natureza dos elementos constitutivos da obrigação tributária, observados os procedimentos a serem estabelecidos em lei ordinária

Art. 117. Para os efeitos do inciso II do artigo anterior e salvo disposição de lei em contrário, os atos ou negócios jurídicos condicionais reputam-se perfeitos e acabados:

I - sendo suspensiva a condição, desde o momento de seu implemento;

II - sendo resolutória a condição, desde o momento da prática do ato ou da celebração do negócio.

<sup>100</sup> Art. 144. O lançamento reporta-se à data da ocorrência do fato gerador da obrigação e rege-se pela lei então vigente, ainda que posteriormente modificada ou revogada.

### 3.3 A natureza de preço, de remuneração e de prêmio

Como já mencionado anteriormente, o presente trabalho visa analisar a natureza jurídica tributária do pagamento a título de *earn out*. Conforme as pesquisas e estudos mais recentes, o preço contingente, como o próprio nome sugere, tem natureza de “preço”.

Entretanto, será analisado posteriormente se é possível que o referido pagamento tenha natureza jurídica de remuneração ou de prêmio a depender da condição suspensiva pactuada entre as partes. Dessa forma, faz-se necessário aprofundar os conceitos que permeiam esses três termos.

#### 3.3.1 A natureza de preço

Conforme tratado na seção 3.1 deste trabalho, um pagamento, para ter natureza de preço, deve cumprir três requisitos: ser um valor monetário ou conversível em moeda, convencionado entre as partes e pago em troca do objeto do contrato.

Para caracterização do *earn out* como preço, a cláusula que prevê tal pagamento deve conter uma condição suspensiva a qual, caso satisfeita, deve resultar na obrigação de pagar o montante pactuado entre as partes.

Esse montante, reflete parte do “valor justo”, que é a aproximação do valor que seria recebido, caso a transação não fosse forçada ou não exigisse tanta agilidade<sup>101</sup>. Nesse sentido, Daniel Neto afirma que

[...] o valor justo é influenciado por diversos fatores, tais como a premissa do melhor uso possível do ativo não financeiro e o pressuposto de uma transação não forçada, entre partes independentes, motivadas e conhecedoras do negócio. Além disso, nos casos em que o elemento patrimonial não seja comumente transacionado no mercado, a apuração do valor justo pode se dar por meio de hipotéticos modelos matemáticos.

A implicação prática disso, reflete nos balanços financeiros da empresa. O valor justo, antes do cumprimento da condição suspensiva, não deve ser considerado como custo de aquisição, haja vista que para o direito tributário o fato

---

<sup>101</sup> DANIEL NETO, Carlos Augusto; KRALJEVIC, Maria Carolina Maldonado Mendonça. Tributação do Valor Justo de Ativos na Devolução do Capital Social. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 44. p. 139-160. São Paulo: IBDT, 1º semestre 2020, p. 145.

gerador, e conseqüentemente a obrigação tributária, de um encargo vinculado a tal condição só se dá com seu cumprimento.

Como principal consequência na mensuração de ativos e passivos, nas palavras de Daniel Neto, “os ganhos e perdas decorrentes da avaliação de elementos patrimoniais a valor justo são tratados como receitas ou despesas, impactando diretamente o resultado do período<sup>102</sup>”.

Ou seja, o desembolso do pagamento a título de *earn out*, quando caracterizado como preço, somente é tributado com o adimplemento da condição suspensiva, sendo seus resultados apurados como despesas do adquirente no período em que houver a efetivação do pagamento.

Nos termos do CPC 46 (itens 24<sup>103</sup> e 25<sup>104</sup>), portanto, quaisquer desembolsos feitos por parte do adquirente, a título de valor justo, devem ser registrados como passivos. Por outro lado, eventuais recebimentos compensatórios a título de valor justo devem ser registrados contabilmente como ativos patrimoniais.

### 3.3.2 A natureza de remuneração

Partindo para análise do termo “remuneração”, percebe-se que esse encontra respaldo nas legislações cíveis e trabalhistas. De acordo com o art. 457 da CLT, “compreendem-se na remuneração do empregado, para todos os efeitos legais,

---

<sup>102</sup> DANIEL NETO, Carlos Augusto; KRALJEVIC, Maria Carolina Maldonado Mendonça. Tributação do Valor Justo de Ativos na Devolução do Capital Social. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 44. p. 139-160. São Paulo: IBDT, 1º semestre 2020, p. 146.

<sup>103</sup> Valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada no mercado principal (ou mais vantajoso) na data de mensuração nas condições atuais de mercado (ou seja, um preço de saída), independentemente de esse preço ser diretamente observável ou estimado utilizando-se outra técnica de avaliação. (BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 46: Mensuração do Valor Justo**. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395\\_CPC\\_46\\_rev%2006.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2006.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022).

<sup>104</sup> 25. O preço no mercado principal (ou mais vantajoso) utilizado para mensurar o valor justo do ativo ou passivo não deve ser ajustado para refletir custos de transação. Os custos de transação devem ser contabilizados de acordo com outros Pronunciamentos. Os custos de transação não são uma característica de um ativo ou passivo; em vez disso, são específicos de uma transação e podem diferir dependendo de como a entidade realizar a transação para o ativo ou passivo. (BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 46: Mensuração do Valor Justo**. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395\\_CPC\\_46\\_rev%2006.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2006.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022).

além do salário devido e pago diretamente pelo empregador, como contraprestação do serviço, as gorjetas que receber”<sup>105</sup>.

Isso posto, é possível inferir que remuneração é nada mais que um pagamento a título de uma contraprestação. Trazendo para o campo empresarial o mais adequado, portanto, é “interpretar o termo remuneração por sua acepção civil, qual seja: “contraprestação de locação de serviços” ou “renda”<sup>106</sup>”.

Nesse contexto, o CPC 15 abordou circunstâncias em que pagamentos contingentes devem ser considerados remuneração<sup>107</sup>:

(i) quando o período exigido de permanência como empregado coincidir, ou mesmo exceder, o período do pagamento contingente; (ii) quando a remuneração dos empregados, exceto pelos pagamentos contingentes, guardar razoabilidade em relação à de outros empregados da entidade; por fim, (iii) o fato de o valor por ação dos pagamentos contingentes dos sócios vendedores, que não permaneceram como empregados da entidade combinada, pode indicar que o valor adicional dos pagamentos contingentes dos sócios vendedores que permaneceram como empregados, constitui, em verdade, remuneração por serviços prestados<sup>108</sup>.

Portanto, para um pagamento ser considerado como remuneração é imprescindível que haja um vínculo empregatício ou de caráter prestacional entre adquirente e ex-sócio. Havendo tal vínculo e preenchidos os requisitos, o desembolso terá natureza remuneratória.

Em razão disso, o valor contingente, para fins contábeis, não será entendido como custo de aquisição, nos termos do CPC 15 item 52 “a”<sup>109</sup>, já que não é uma

<sup>105</sup> BRASIL. **Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966**. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l5172compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5172compilado.htm). Acesso em: 17 nov. 2022.

<sup>106</sup> PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O Earn Out na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 237.

<sup>107</sup> BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Técnico CPC 15 (R1): combinação de negócios**. 2011. p. 06. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235\\_CPC\\_15\\_R1\\_rev%2004.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235_CPC_15_R1_rev%2004.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022.

<sup>108</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente earn out**. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 41.

<sup>109</sup> Item 52 Uma operação realizada pelo adquirente ou em seu nome, ou ainda uma operação realizada primordialmente em benefício do adquirente ou da entidade combinada, e não em benefício da adquirida (ou de seus ex-proprietários) antes da combinação, provavelmente é uma operação separada. Os itens abaixo são exemplos de operações separadas que não devem ser incluídas na aplicação do método de aquisição:

(a) uma operação realizada em essência para liquidar uma relação preexistente entre o adquirente e a adquirida. (BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 15 (R1): combinação de negócios**. 2011. Disponível em:

contraprestação vinculada à combinação de negócios.

Nesse sentido, conforme inteligência do artigo 47 da Lei nº 4.506/1964<sup>110</sup>, esse desembolso, por ser necessário à atividade da empresa e por gerar lucro - já que se está diante de uma prestação de serviço por parte do ex-sócio -, será tratado como despesa operacional, devendo ser deduzida da base de cálculo do Imposto de Renda<sup>111</sup>.

Tal dedução, nos termos do artigo 117, inciso I do CTN<sup>112</sup>, somente ocorrerá quando e se a condição suspensiva for adimplida nos termos pactuados. Nesse caso, a despesa será considerada “incorrida”, pois é relacionada a uma obrigação de caráter contraprestacional, incorrendo em um passivo da empresa<sup>113</sup>.

### 3.3.3 A natureza de prêmio

Assim como a “remuneração”, o conceito de “prêmio” também encontra amparo na legislação trabalhista. Nos moldes do artigo 457, §4º da CLT<sup>114</sup>, o prêmio diz respeito a um valor concedido pelo empregador em razão de um desempenho superior ao ordinariamente esperado do empregado.

Analogamente, portanto, nos contratos de compra e venda de participação societária, o prêmio é caracterizado quando as partes estipulam um valor a ser pago em razão do desempenho mais expressivo do que o previsto.

---

[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235\\_CPC\\_15\\_R1\\_rev%2004.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235_CPC_15_R1_rev%2004.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022).

<sup>110</sup> Art. 47. São operacionais as despesas não computadas nos custos, necessárias à atividade da empresa e a manutenção da respectiva fonte produtora. (BRASIL. **Lei nº 4.506, de 30 de novembro de 1964**. Dispõe sobre o imposto que recai sobre as rendas e proventos de qualquer natureza. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4506.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4506.htm). Acesso em: 17 nov. 2022).

<sup>111</sup> PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O Earn Out na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 245.

<sup>112</sup> Art. 117. Para os efeitos do inciso II do artigo anterior e salvo disposição de lei em contrário, os atos ou negócios jurídicos condicionais reputam-se perfeitos e acabados:

I - sendo suspensiva a condição, desde o momento de seu implemento;

<sup>113</sup> PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O Earn Out na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 245.

<sup>114</sup> Art. 457 - Compreendem-se na remuneração do empregado, para todos os efeitos legais, além do salário devido e pago diretamente pelo empregador, como contraprestação do serviço, as gorjetas que receber.

§ 4º Consideram-se prêmios as liberalidades concedidas pelo empregador em forma de bens, serviços ou valor em dinheiro a empregado ou a grupo de empregados, em razão de desempenho superior ao ordinariamente esperado no exercício de suas atividades.

Entretanto, é preciso verificar se não há elementos no contrato que possam qualificá-lo como preço - valor monetário ou conversível em moeda, convencionado entre as partes e pago como contraprestação - e/ou como remuneração - caracterizada por indício contratual que vincule a atividade do ex-sócio ao pagamento do *earn out*<sup>115</sup>.

Para fins fiscais, assim como a natureza remuneratória, a natureza de prêmio não configura custo do investimento para fins tributários. Portanto, o desembolso acarretará para o contribuinte em redução do seu patrimônio que deverá ser considerado no período de apuração para a mensuração de sua renda<sup>116</sup>.

Dessa forma, o pagamento a título de *earn out*, quando precedido de uma cláusula suspensiva, será incorrida como despesa e poderá ser deduzida do Imposto de Renda.

#### 4 NATUREZA JURÍDICA TRIBUTÁRIA DO PAGAMENTO

Conforme explorado, o *earn out* surgiu como um mecanismo comercial nos contratos de fusão e aquisição, cujo objetivo é superar discussões acerca do preço da transação, haja vista que as partes discordavam excessivamente sobre o valor da operação.

Essa disposição contratual é resultado de um negócio jurídico com condição suspensiva, pois o pagamento do preço contingente - aquele tido como controverso no momento comercial - é atrelado ao cumprimento de uma ou mais metas.

Dessa forma, por se tratar de condição suspensiva, o fato gerador da obrigação tributária se perfectibiliza com o adimplemento de tal condição.

Com esses conceitos entendidos, cabe, agora, analisar a natureza jurídica do pagamento feito a título de *earn out* nas suas diferentes formas de arranjo contratual.

Para isso, o presente estudo analisará três possíveis hipóteses:

1. É possível que o pagamento a título de *earn out* tenha natureza

---

<sup>115</sup> PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O Earn Out na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 239.

<sup>116</sup> PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O Earn Out na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 246.

jurídica de “preço”?;

2. É possível que o pagamento a título de *earn out* tenha natureza jurídica de “remuneração”?; e

3. É possível que o pagamento a título de *earn out* tenha natureza jurídica de “preço”?;

Importante reforçar que se tratará neste estudo, para fins de delimitação e aprofundamento de seu objeto, apenas das hipóteses em que a cláusula de *earn out* preveja uma condição suspensiva. Dessa forma, não serão considerados casos hipotéticos relacionados a cláusulas resolutivas.

Mas quais são as consequências práticas de fazer a distinção da natureza jurídica tributária do pagamento a título de *earn out*? Existem riscos para as partes caso escolham discricionariamente se entendem como preço, remuneração ou prêmio?

Aqui cumpre destacar a diferença entre elisão fiscal e evasão fiscal. A elisão fiscal não possui uma definição pacífica na doutrina brasileira, mas, em geral, pode ser classificada como “elisão prevista em lei” e “elisão por lacunas na lei”. A primeira é aquela prevista em lei por meio das isenções, ou seja, o contribuinte é desobrigado a arcar com algum tributo em razão de uma previsão legal, como o que ocorre na Zona Franca de Manaus. A segunda, que é mais questionada inclusive pelo Fisco, se aproveita de lacunas ou falhas normativas com a finalidade de obter economias tributárias<sup>117</sup>.

A elisão por lacunas na lei não pode ser confundida com a simulação de negócios jurídicos. Essa forma de economia tributária é baseada no art. 150, inciso I da Constituição Federal de 1988<sup>118</sup>, o qual prevê que nenhum tributo pode ser cobrado sem lei que o estabeleça. Portanto, as empresas costumam planejar-se tributariamente de forma a obter proveito sem que isso ocorra em evasão fiscal.

---

<sup>117</sup> MOREIRA, André Mendes. Elisão e evasão fiscal: limites ao Planejamento Tributário. **In: Revista da Associação Brasileira de Direito Tributário**, Vol. 21, Belo Horizonte, mar./abr. 2003. Disponível em:

<https://sachacalmon.com.br/wp-content/uploads/2010/10/O-Planejamento-Tributario-sob-a-otica-do-Codigo-Tributario-Nacional.pdf>. Acesso em: 22 nov. 2022, p. 7.

<sup>118</sup> Constituição Federal de 1988 - Art. 150. Sem prejuízo de outras garantias asseguradas ao contribuinte, é vedado à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios:  
I - exigir ou aumentar tributo sem lei que o estabeleça;

A evasão fiscal, por outro lado, “consiste na realização de atos ilícitos, concomitantes ou posteriores ao advento do fato jurígeno-tributário<sup>119</sup>”. Ou seja, ocorre quando o contribuinte deixa de pagar tributos devidos ou simula negócios jurídicos, por exemplo, com a intenção de obter proveito econômico.

É, portanto, extremamente benéfico que as empresas - que por sua natureza visam sempre a lucratividade - busquem diminuir a carga tributária de suas operações. Dessa forma, à luz do princípio da liberdade das partes, estas podem pactuar da forma que melhor lhes convier, desde que o façam dentro dos limites legais.

No caso específico do pagamento a título de *earn out*, por conseguinte, a depender da negociação, do momento e do envolvimento das partes após o fechamento do negócio, formular uma cláusula onde esse pagamento tenha natureza de preço, remuneração ou prêmio, pode resultar num melhor proveito de recursos.

Outro ponto importante é o relacionado à evasão fiscal, porque se a operação prevê uma determinada natureza e as partes equivocadamente declaram de forma diversa, poderá haver responsabilização e multa aplicada pelo Fisco, nos termos do Código Tributário Nacional.

Com isso posto, questiona-se sobre a possibilidade de mudar a natureza tributária de um pagamento. É possível que o *earn out* tenha características diversas de preço? Estaria sua natureza vinculada estritamente ao seu conceito ou dependeria também da redação das metas atribuídas a ela?

Esses questionamentos serão respondidos a seguir de forma detalhada, mas em síntese, para elucidar essas questões, é preciso recordar o que foi discutido em capítulos anteriores. Os negócios jurídicos, especialmente para fins tributários, não dependem apenas do que está escrito ou dos conceitos atrelados a cláusulas, e sim do contexto fático, aquilo que as partes realmente praticam.

Portanto, mais do que entender o que é o *earn out* e sua função dentro do mercado de fusões e aquisições, é saber aplicar na forma e intenção pretendida pelas partes. Assim, é possível que, a depender do que fora convencionado e da

---

<sup>119</sup> MOREIRA, André Mendes. Elisão e evasão fiscal: limites ao Planejamento Tributário. **In: Revista da Associação Brasileira de Direito Tributário**, Vol. 21, Belo Horizonte, mar./abr. 2003. Disponível em: <https://sachacalmon.com.br/wp-content/uploads/2010/10/O-Planejamento-Tributario-sob-a-otica-do-Codigo-Tributario-Nacional.pdf>. Acesso em: 22 nov. 2022, p. 8.

relação das partes, o pagamento a título de *earn out* tenha natureza diversa de “preço”.

#### 4.1 A cláusula de *earn out* como preço

Por ser tratar essencialmente de um contrato de compra e venda, onde o objeto é a coisa “suscetível de apreciação econômica, hábil a sair do patrimônio do vendedor para integrar o patrimônio do comprador<sup>120</sup>”, deve-se analisar o pagamento à luz do artigo 481 do Código Civil<sup>121</sup>.

Assim, nos contratos de fusão e aquisição considera-se por objeto a cessão da participação societária e, como preço, a contrapartida financeira, ou seja, o valor a ser pago por essa venda. Esse contrato será considerado válido com a declaração expressa de vontade das partes<sup>122</sup>, conforme dispõe o artigo 482<sup>123</sup> do mesmo diploma.

Nesse sentido, Mariana afirma que o *earn out*, em sua origem, é um mecanismo utilizado como balizador de preço no tempo. Isso porque, parte do preço da aquisição será pago em um momento posterior ao do fechamento do contrato, sendo sua principal característica a condição suspensiva na forma de metas a serem cumpridas pelas partes ou pela própria empresa<sup>124</sup>.

De acordo com Maria Helena Diniz, “preço” é um conceito jurídico caracterizado pela “soma em dinheiro que o comprador paga ao vendedor em troca da coisa adquirida”<sup>125</sup>. Portanto, para que o pagamento a título de *earn out* tenha natureza jurídica de preço, ele deve ser uma contraprestação pela aquisição da participação societária.

---

<sup>120</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 18.

<sup>121</sup> Art. 481. Pelo contrato de compra e venda, um dos contratantes se obriga a transferir o domínio de certa coisa, e o outro, a pagar-lhe certo preço em dinheiro.

<sup>122</sup> BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 18.

<sup>123</sup> Art. 482. A compra e venda, quando pura, considerar-se-á obrigatória e perfeita, desde que as partes acordarem no objeto e no preço.

<sup>124</sup> PAIVA, Mariana Monte Alegre de. **Controvérsias tributárias dos mecanismos contratuais de ajuste de preço em operações de fusões e aquisições**. 2017. 212 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2017.

<sup>125</sup> DINIZ, Maria Helena. **Dicionário jurídico**. 3. ed., rev., atual. e aum., São Paulo: Saraiva, 2008, p. 765.

Em uma situação hipotética, a natureza de preço poderia se configurar da seguinte forma:

## **1. DO PREÇO DE AQUISIÇÃO**

1.1 A Adquirente pagará pela totalidade de quotas da Adquirida o montante de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), por meio de depósito bancário em conta a ser informada em momento oportuno.

1.1.2 O referido pagamento será feito em duas parcelas de igual valor, sendo a primeira paga em até dez dias após a assinatura do presente contrato e a segunda em até dez dias após a efetiva transferência das quotas em nome da Adquirente.

1.2 As partes acordam ainda que a Adquirente pagará à Adquirida, a título de *earn out*, o montante de até R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), caso a Sociedade triplique seu ARR (*Annual Recurring Revenue*), conforme demonstrativo financeiro anexo a esse contrato, até dezembro de 2024, como contraprestação pela aquisição das quotas.

No exemplo apresentado, o preço total da aquisição é incerto, porém determinável, podendo variar de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões) até R\$60.000.000,00 (sessenta milhões). O custo total desta aquisição, portanto, será determinado ao longo do tempo estabelecido pelas partes, mesmo as quotas sendo transferidas em sua totalidade momentos antes.

Nota-se ainda que a referida contraprestação atende às características de preço, sendo um pagamento em dinheiro, pactuado entre as partes, em troca da coisa adquirida. Dessa forma, mesmo as partes não chegando a um acordo do valor determinado do objeto, elas puderam chegar a um consenso de majoração desse valor, condicionando ele a uma meta.

Para Mariana a natureza jurídica de preço da cláusula de *earn out* vai ao encontro do que define o artigo 196, inciso I da IN RFB 1.700/2017<sup>126</sup> por se tratar de

---

<sup>126</sup> Art. 196. Os reflexos tributários decorrentes de obrigações contratuais em operação de combinação de negócios, subordinadas a evento futuro e incerto, inclusive nas operações que envolvam contraprestações contingentes, devem ser reconhecidos na apuração do lucro real e do resultado ajustado nos termos dos incisos I e II do art. 117 da Lei nº 5.172, de 1966:  
I - sendo suspensiva a condição, a partir do seu implemento;

obrigação contratual “assumida pelo comprador de transferir ou pagar valor adicional ao vendedor subordinada a evento futuro e incerto<sup>127</sup>”.

Ademais, o artigo 178, §12<sup>128</sup> dessa mesma instrução normativa, determina que a contraprestação contingente, ou seja, o pagamento a título de *earn out*, faz parte do custo de aquisição, compondo seu “valor justo”, confirmando o fato de sua natureza jurídica de preço<sup>129</sup>.

Isso posto, infere-se que a natureza jurídica tributária da cláusula de *earn out* e de “preço”, quando cumpridos os requisitos característicos de preço, quais sejam, valor em dinheiro, devidamente pactuado entre as partes, em contraprestação à cessão de participação societária.

#### 4.2 A cláusula de *earn out* como remuneração

As operações de fusão e aquisição nem sempre refletem no desligamento dos antigos sócios da sociedade. Isso porque, geralmente, são eles que detêm a expertise do negócio e acabam por se tornar peças-chave para o crescimento contínuo da empresa.

Nesse sentido, é comum que, mesmo com a venda da totalidade da participação societária, eles continuem a atuar como empregados ou prestadores de serviços da empresa por um certo período.

Não é incomum, inclusive, que a permanência dos ex-sócios seja condição da própria operação de aquisição. E é justamente em razão disso que, atrelado ao contrato de compra e venda, as partes tenham um contrato de trabalho ou de prestação de serviços para regulamentar essa relação.

Diante desse contexto, as metas estipuladas no *earn out* podem acabar se confundindo como remuneração pelo serviço do cedente. Observa-se aqui, portanto,

---

<sup>127</sup> PAIVA, Mariana Monte Alegre de. **Controvérsias tributárias dos mecanismos contratuais de ajuste de preço em operações de fusões e aquisições**. 2017. 212 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2017, p. 63.

<sup>128</sup> Art. 178. O contribuinte que avaliar investimento pelo valor de patrimônio líquido deverá, por ocasião da aquisição da participação, desdobrar o custo de aquisição em:

§ 12. A composição do custo de aquisição a que se refere o caput respeitará o disposto na legislação comercial, considerando inclusive contraprestações contingentes, sendo o seu tratamento tributário disciplinado no art. 196.

<sup>129</sup> PAIVA, Mariana Monte Alegre de. **Controvérsias tributárias dos mecanismos contratuais de ajuste de preço em operações de fusões e aquisições**. 2017. 212 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2017, p. 63.

que o caráter contraprestacional pela compra de quotas deixa de existir, culminando na descaracterização da natureza de “preço” desse pagamento.

Por conseguinte, resta entender a natureza desse pagamento, cuja essência é a remuneração de um serviço ou de um trabalho.

O conceito de remuneração pode ser extraído da legislação trabalhista no seu artigo 457<sup>130</sup>, que traz como característica a remuneração devida e paga diretamente ao empregado, como contraprestação do serviço.

Embora seja necessária a caracterização de vínculo de emprego para a aplicação das normas trabalhistas, o campo cível também utiliza tal conceito para entender a remuneração nas suas relações prestacionais. Dessa forma, conforme entendido por Paula Godoy “para fins de estabelecimento de um modelo teórico funcional, nos parece mais adequado interpretar o termo remuneração por sua acepção civil, qual seja: “contraprestação de locação de serviços” ou “renda”. Em outras palavras, montante pago em troca do serviço prestado [...]”<sup>131</sup>.

Conforme já exposto, o objetivo do *earn out* é estabelecer um valor contingente referente ao preço da operação negociada. Ou seja, as partes, por divergirem do montante justo referente à aquisição, estabelecem uma forma de compensar seu valor justo. Portanto, essencialmente, sua natureza jurídica é de preço.

Além do princípio da liberdade das partes, os contratos empresariais são guiados também pelo princípio da boa-fé. Conforme inteligência do artigo 1º, parágrafo §2º da Lei da Liberdade Econômica<sup>132</sup>, os contratos devem ser interpretados em favor desse princípio.

Isso significa que a boa-fé é presumida e que as partes agem dentro das limitações legais, mesmo que com liberdade na hora de contratar. Esse fator se

---

<sup>130</sup> Art. 457 - Compreendem-se na remuneração do empregado, para todos os efeitos legais, além do salário devido e pago diretamente pelo empregador, como contraprestação do serviço, as gorjetas que receber. (Redação dada pela Lei nº 1.999, de 1.10.1953)

<sup>131</sup> PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O Earn Out na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 237.

<sup>132</sup> Art. 1º Fica instituída a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica, que estabelece normas de proteção à livre iniciativa e ao livre exercício de atividade econômica e disposições sobre a atuação do Estado como agente normativo e regulador, nos termos do inciso IV do caput do art. 1º, do parágrafo único do art. 170 e do caput do art. 174 da Constituição Federal.

§ 2º Interpretam-se em favor da liberdade econômica, da boa-fé e do respeito aos contratos, aos investimentos e à propriedade todas as normas de ordenação pública sobre atividades econômicas privadas.

mostra relevante para a análise da natureza tributária do pagamento a título de *earn out*, porque deve-se sempre partir do princípio que sua natureza é de “preço”. Somente após descaracterizado isso, é possível analisar de outra forma.

Nesse sentido, Paula Godoy afirma que a mera identificação de um elemento característico de remuneração, quais sejam metas vinculadas ao desempenho do ex-sócio ou a sua permanência na empresa, não

[...] fará com que o *earn out* guarde imediatamente característica de contraprestação do serviço pago pelo ex-acionista. É imprescindível que esta identificação seja feita de forma conjunta com a análise da cláusula que estabelece o preço da transação, isto porque se as próprias partes classificarem o *earn out* como preço (havendo o respeito de todas as características acima mencionadas) e não houver nenhum indício de dolo, fraude ou simulação, sua natureza jurídica será primordialmente preço contingente.

Caso haja elementos suficientes no contrato para se identificar que a contraprestação efetivamente negociada a título de *earn out* não é preço e se volta a remunerar a atividade que o ex-acionista irá prestar para a empresa adquirida, o *earn out* guardará característica de remuneração<sup>133</sup>.

Portanto, para a análise da natureza jurídica é preciso analisar o contexto global em que está inserido o contrato, ou seja, é preciso entender o porquê as partes negociaram de determinada forma, qual a real vontade delas e, somente depois, verificar se o que está disposto. Isso porque, a mera liberalidade contratual nem sempre reflete a sua essência.

Isso posto, tem-se como exemplo de redação de cláusula de *earn out* com natureza de remuneração a seguinte redação:

## **1. DO PREÇO DE AQUISIÇÃO**

1.1 A Adquirente pagará pela totalidade de quotas da Adquirida o montante de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), por meio de depósito bancário em conta a ser informada em momento oportuno.

1.1.2 O referido pagamento será feito em duas parcelas de igual valor, sendo a primeira paga em até dez dias após a assinatura do presente contrato e a segunda em até dez dias após a efetiva transferência das quotas em nome da Adquirente.

<sup>133</sup> PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O *Earn Out* na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022, p. 238.

1.2 As partes acordam ainda que a Adquirente pagará à Adquirida, a título de *earn out*, o montante de até R\$1.000.000,00 (um milhão de reais), parcelados em 36 meses, contados da assinatura deste contrato, caso o Adquirente permaneça na função de diretor comercial na empresa pelos próximos três anos, devendo cumprir com as metas estipuladas para a diretoria em cada período.

1.2.1 Este pagamento será imediatamente suspenso, caso o Adquirente deixe de executar as tarefas como diretor comercial.

Embora seja necessário analisar o contexto e as demais negociações entre as partes, o exemplo anterior serve como ilustração de uma remuneração. Percebe-se que num universo de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) - preço da operação - o valor de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) não mostra relevância a ponto de ser uma contingência de preço.

Ademais, o parcelamento do referido montante está vinculado à permanência do adquirente e fazendo uma simples divisão chega-se a um valor aproximado de R\$27.800,00 (vinte e sete mil reais) o qual não se mostra distante do valor recebido por gestores de alto nível em grandes empresas<sup>134</sup>.

Verifica-se também neste segundo exemplo a ausência da vinculação do pagamento de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) à compra da participação societária, como foi feito no primeiro exemplo, descaracterizando, assim, a natureza de “preço contingente”.

Dessa forma, é possível identificar elementos para determinação da natureza jurídica de remuneração. Mariana Paiva ressalta em sua tese a importância de

[...] atentar para as situações em que, por exemplo, o montante a título de *earn out* varia conforme o desempenho do executivo ou o período em que permanecer na empresa-alvo, ou situações em que o próprio pagamento do *earn out* está condicionado à permanência do executivo na empresa-alvo; nesses casos, poderia existir um caráter mais forte de remuneração do executivo que eventualmente indicaria que a natureza jurídica do *earn out* seria remuneração<sup>135</sup>.

<sup>134</sup> REDAÇÃO. **Saiba o salário de C-Levels em 2021**. 2020. Disponível em: <https://itforum.com.br/noticias/saiba-o-salario-de-c-levels-em-2021/>. Acesso em: 28 nov. 2022.

<sup>135</sup> PAIVA, Mariana Monte Alegre de. **Controvérsias tributárias dos mecanismos contratuais de ajuste de preço em operações de fusões e aquisições**. 2017. 212 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2017, p. 101.

Nessa mesma linha, o CPC 15, no Pronunciamento Técnico B54, entendeu que os contratos onde são estipulados pagamentos contingentes a empregados ou sócios vendedores que contemplam obrigações diversas (metas separadas e contratos paralelos) devem ser examinados conforme sua natureza. Para isso, deve-se analisar cada acordo entendendo o que levou as partes a celebrá-lo e como foi firmado o acordo para pagamento contingente<sup>136</sup>.

Entretanto, reforça-se que tal classificação depende de análise específica de caso a caso. Nas palavras de Mariana Paiva “é importante ressaltar que a caracterização do *earn out* como remuneração do vendedor depende da identificação, pelas autoridades competentes, da natureza jurídica do pagamento como remuneração<sup>137</sup>”.

#### 4.3 A cláusula de *earn out* como prêmio vinculado

De forma residual, por fim, a caracterização do pagamento a título de *earn out* como “prêmio”.

Conforme visto anteriormente, a natureza jurídica de “prêmio” também é dada pela legislação trabalhista em seu artigo 437, §4<sup>o</sup><sup>138</sup> o qual diz que prêmios são as “bonificações” concedidas em forma de bens, serviços ou valor em dinheiro pelo de desempenho superior ao esperado no exercício de suas atividades.

Nesse sentido, a mesma leitura adaptada ao campo do direito civil deve ser aplicada nesta seção. O prêmio deve ser entendido, para fins de caracterização da natureza do pagamento a título de *earn out*, como um pagamento em dinheiro

---

<sup>136</sup> PAIVA, Mariana Monte Alegre de. **Controvérsias tributárias dos mecanismos contratuais de ajuste de preço em operações de fusões e aquisições**. 2017. 212 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2017, p. 101.

<sup>137</sup> PAIVA, Mariana Monte Alegre de. **Controvérsias tributárias dos mecanismos contratuais de ajuste de preço em operações de fusões e aquisições**. 2017. 212 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2017, p. 101.

<sup>138</sup>Art. 457 - Compreendem-se na remuneração do empregado, para todos os efeitos legais, além do salário devido e pago diretamente pelo empregador, como contraprestação do serviço, as gorjetas que receber.

§ 4º Consideram-se prêmios as liberalidades concedidas pelo empregador em forma de bens, serviços ou valor em dinheiro a empregado ou a grupo de empregados, em razão de desempenho superior ao ordinariamente esperado no exercício de suas atividades.

vinculado ao atingimento extraordinário do vendedor no exercício de suas atividades.

O principal argumento para afastar a caracterização do *earn out* como “preço” é o fato de que “o seu pagamento não representaria propriamente contraprestação pela aquisição da participação societária, que já foi adquirida e transferida ao comprador no momento do fechamento do negócio<sup>139</sup>”. Neste caso, portanto, é cabível entender a natureza do pagamento como “prêmio”.

Diante desse cenário, e conforme item 52 “a” do CPC 15, essa operação é considerada como combinação de negócio (operação separada), haja vista que não tem benefício para a adquirida ou para seu ex-sócio antes de cumprida a cláusula suspensiva. A estipulação de um “prêmio”, assim, é tida como “uma operação realizada em essência para liquidar uma relação preexistente entre o adquirente e a adquirida<sup>140</sup>”.

Para ilustrar essa situação, veja-se um exemplo:

## **1. DO PREÇO DE AQUISIÇÃO**

1.1 A Adquirente pagará pela totalidade de quotas da Adquirida o montante de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), por meio de depósito bancário em conta a ser informada em momento oportuno.

1.1.2 O referido pagamento será feito em duas parcelas de igual valor, sendo a primeira paga em até dez dias após a assinatura do presente contrato e a segunda em até dez dias após a efetiva transferência das quotas em nome da Adquirente.

## **2. BONIFICAÇÃO**

1.2 As partes acordam ainda que a Adquirente pagará à Adquirida, a título de *earn*

<sup>139</sup> PAIVA, Mariana Monte Alegre de. **Controvérsias tributárias dos mecanismos contratuais de ajuste de preço em operações de fusões e aquisições**. 2017. 212 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2017, p. 89.

<sup>140</sup> 52 Uma operação realizada pelo adquirente ou em seu nome, ou ainda uma operação realizada primordialmente em benefício do adquirente ou da entidade combinada, e não em benefício da adquirida (ou de seus ex-proprietários) antes da combinação, provavelmente é uma operação separada. Os itens abaixo são exemplos de operações separadas que não devem ser incluídas na aplicação do método de aquisição: (a) uma operação realizada em essência para liquidar uma relação preexistente entre o adquirente e a adquirida. (BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 15 (R1)**: combinação de negócios. 2011. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235\\_CPC\\_15\\_R1\\_rev%2004.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235_CPC_15_R1_rev%2004.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022).

*out*, uma comissão de R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), caso a Sociedade triplique seu ARR (*Annual Recurring Revenue*), conforme demonstrativo financeiro anexo a esse contrato, até dezembro de 2023.

No caso em tela, descarta-se a vinculação a “preço” por duas razões: (i) o valor acordado sequer está atrelado à cláusula de preço do contrato; e (ii) o montante de R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais) não possui vinculação alguma com a aquisição das quotas.

Descartada a natureza de “preço”, passa-se para a análise de “remuneração”, lembrando que o caso é hipotético e para essas análises deve-se levar em consideração o contexto completo da negociação. O que se pretende neste exemplo é apenas ilustrar a discussão.

Como visto anteriormente, a remuneração é caracterizada pela contraprestação de um serviço. Ou seja, o vendedor deve estar vinculado a metas que refletem seu desempenho na empresa. De acordo com o terceiro exemplo, não há qualquer relação entre a atividade da adquirida e o ganho dos R\$4.000.000,00 (quatro milhões de reais), estando essa meta atribuída apenas a um fator de desempenho fora do esperado pela sociedade. Descarta-se, portanto, a natureza de “remuneração”.

Descartadas as hipóteses de “preço” e “remuneração”, conseqüentemente, a natureza jurídica do pagamento a título de *earn out* pode ser tratada como “prêmio” pelo fato de prever uma retribuição com a consecução da condição suspensiva imposta pela cláusula.

Diante de todo o exposto, e conforme ensinam os autores aqui referenciados, infere-se que a natureza jurídica tributária do pagamento a título de *earn out* tem por sua origem características de “preço”, haja vista sua composição como parte do valor justo da transação e é tida como contraprestação da coisa adquirida.

Entretanto, esse pagamento pode ter natureza diversa a depender do contexto em que fora negociada a transação e da real vontade das partes com a perfectibilização do negócio, sendo que a mera discricionariedade das metas, embora influencie na análise, não deve ser levada em consideração isoladamente.

## 5 CONCLUSÃO

A história do direito, em particular do direito empresarial, foi marcada pelo aprimoramento de instrumentos e institutos jurídicos desde o período Romano. Com o passar das décadas, do avanço do capitalismo e da globalização, essas trocas se intensificaram ainda mais.

Nesse sentido, o direito empresarial brasileiro, amparado pelo princípio da livre iniciativa, tem se inspirado nos países de *Common Law*, tais quais Estados Unidos e Inglaterra, que lideram o mercado de *Merge and Acquisition*.

Por essa razão, está cada dia mais comum nos deparar com disposições contratuais inovadoras. Entretanto, deve-se tomar cuidado ao aplicá-las discricionariamente, sem a devida análise dentro da moldura legislativa brasileira.

Diante desse cenário, o presente trabalho buscou ambientar o *earn out* dentro da legislação brasileira, trazendo apontamentos de doutrinadores. O intuito disso, é evitar a banalização dos instrumentos contratuais, a evasão tributária e a simulação de negócios jurídicos.

Diante de toda essa análise, foi possível inferir que o *earn out*, como um instrumento contratual de baliza de precificação, tem natureza jurídica de preço em sua essência, já que constitui contraprestação contingente.

Assim, quando se está diante de uma transação de participação societária representativa do controle de uma empresa composta por uma contraprestação monetária em favor da referida participação que prevê expressamente o pagamento a título de *earn out*, pode-se afirmar que esse terá natureza jurídica de preço.

Essa implicação reflete na tributação sobre o desembolso. Como guarda características de preço, deve ser considerado como parte do custo de aquisição no período em que for adimplida a condição suspensiva (meta).

Entretanto, um negócio jurídico não é formado apenas pelo contrato. Todo o contexto da negociação, tal qual vontade das partes e objetivo com a operação, devem ser levados em consideração para um entendimento completo da operação.

Em vista disso, o pagamento a título de *earn out* pode assumir outras duas naturezas, quais sejam, “remuneração” e “prêmio”, sendo que ambas só podem vir a ser consideradas, caso não sejam identificadas as três características de “preço”.

Se estará diante de uma natureza remuneratória, portanto, quando o contrato tiver características de contraprestação por serviço prestado pelo ex-sócio.

Nesse caso, o pagamento não é considerado custo de aquisição, porque esse valor sequer é uma contraprestação vinculada à combinação de negócios.

Portanto, em razão da lucratividade obtida pela referida prestação de serviços, esse desembolso será caracterizado como despesa operacional e, com isso, deve ser deduzida da base de cálculo do Imposto de Renda.

Por fim, guardará natureza de “prêmio” somente de descaracterizadas as primeiras, consecutivamente. Neste caso, não poderá ser considerado como custo de aquisição por não ter vínculo com preço, podendo ser dedutível com o adimplemento da cláusula suspensiva.

Diante de todo o exposto, entende-se que é possível classificar a natureza jurídica do pagamento a título de *earn out* de três formas diferentes. Para isso, entretanto, não basta a mera análise da disposição, deve-se levar em conta todo o contexto da negociação.

Por fim, concorda-se também que a análise, pautada no princípio da boa-fé, deve considerar primeiro a natureza jurídica tributária de preço, depois, se descartada essa hipótese, de remuneração e por último a de prêmio.

## REFERÊNCIAS

ALVES, Daniel Rodrigues. **Determinabilidade, Negociação e Elaboração das Cláusulas de Preço Contingente (Earn-Out) nas operações de Compra e Venda de Participação Societária ou de estabelecimento e análise de conflitos à luz do Princípio da Boa-Fé Objetiva**. 2016. 88 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2016.

Disponível em:

<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/17494/Disserta%c3%a7%c3%a3o%20-%20Mestrado%20Profissional%20-%20Daniel%20Alves%20-%20%20%20%20Vers%c3%a3o%20MEGA%20ULTRA%20BLASTER%20FINAL.pdf?sequence=5&isAllowed=y>. Acesso em: 10 out. 2022.

ASCARELLI, Tullio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. 1. ed., Campinas: Bookseller, 2001.

BATISTA, Cláudio Roberto Magalhães. **Instrumentos norteadores dos processos de fusão e aquisição de empresas**. 2022. Disponível em:

<https://salamacha.adv.br/wp-content/uploads/2022/06/NYi3tRLBNiYpy7m.pdf>.

Acesso em: 17 nov. 2022.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 11. ed., rev., aum., atual., Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 15 (R1): combinação de negócios**. 2011. Disponível em:

[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235\\_CPC\\_15\\_R1\\_rev%2004.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235_CPC_15_R1_rev%2004.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022.

BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 46: Mensuração do Valor Justo**. Disponível em:

[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395\\_CPC\\_46\\_rev%2006.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2006.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/l10406compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm). Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. **Lei nº 4.506, de 30 de novembro de 1964**. Dispõe sobre o imposto que recai sobre as rendas e proventos de qualquer natureza. Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4506.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4506.htm). Acesso em: 17 nov. 2022.

BRASIL. **Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966**. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Disponível em:

[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l5172compilado.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5172compilado.htm). Acesso em: 17 nov. 2022.

BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em:

[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm). Acesso em: 17 nov. 2022.

BREGALDA, Renata Daniela Duarte. **Reflexos tributários do preço contingente *earn out***. 2020. 105 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/30154>. Acesso em: 26 set. 2022.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: direito de empresas – contratos, falência e recuperação de empresas**. 20. ed., São Paulo: Saraiva, 2021.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial: Empresa e estabelecimento, títulos de crédito**. Vol. 1. 24. ed., São Paulo: Saraiva, 2021.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. **CADE bate recorde de fusões analisadas**. 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/cade/en/matters/news/cade-breaks-a-record-of-reviewed-mergers>. Acesso em: 09 nov. 2022.

DANIEL NETO, Carlos Augusto; KRALJEVIC, Maria Carolina Maldonado Mendonça. Tributação do Valor Justo de Ativos na Devolução do Capital Social. *In: Revista Direito Tributário Atual*, n. 44. p. 139-160. São Paulo: IBDT, 1º semestre 2020.

DINIZ, Maria Helena. **Dicionário jurídico**. 3. ed., rev., atual. e aum., São Paulo: Saraiva, 2008.

ELON Musk e Twitter: a cronologia da primeira negociação até a compra da rede social. *In: G1*, 2022. Disponível em: <https://g1.globo.com/tecnologia/noticia/2022/10/28/elon-musk-e-twitter-a-cronologia-da-primeira-negociacao-ate-a-compra-da-rede-social.ghtml>. Acesso em: 10 out. 2022.

FABRETTI, Láudio Camargo. **Direito tributário aplicado: impostos e contribuições das empresas**. 3. ed., São Paulo: Atlas, 2012.

FARIAS, Cristiano Chaves de; BRAGA NETTO, Felipe; ROSENVALD, Nelson. **Manual de Direito Civil**. 6. ed., rev., atual. e ampl., Salvador, JusPODIVM, 2021.

FAVACHO, Fernando Gomes. **Definição do conceito de tributo**. 2010. 150 fls. Dissertação (Mestrado em Direito) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2010.

FORGIONI, Paula A. Apontamentos sobre aspectos jurídicos do e-commerce. *In: Revista de Administração de Empresas*, vol. 40, n. 4, p. 70-83, dez. 2000. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/s0034-75902000000400007>. Acesso em: 09 nov. 2022.

FORGIONI, Paula. **A Interpretação dos Negócios Jurídicos II – Alteração do Art. 113 do Código Civil: Art. 7º**. 2020. Disponível em: <https://thomsonreuters.jusbrasil.com.br/doutrina/secao/1196957904/a-interpretacao-d>

os-negocios-juridicos-ii-alteracao-do-art-113-do-codigo-civil-art-7-comentarios-a-lei-d-a-liberdade-economica-lei-13874-2019#:~:text=Esse%20fato%20imprime%2DIhes%20vi%C3%A9s,desnecess%C3%A1rios%2C%20por%20repisarem%20o%20%C3%B3bvio. Acesso em: 26 set. 2022.

GOMES, Orlando. **Contratos**. 26. ed., Rio de Janeiro: Forense, 2009.

LEITÃO, Carla Renata Silva; GALLI, Oscar Claudino. Volatilidade em Fusões e Aquisições: um estudo no mercado brasileiro. **In: Revista Organizações em Contexto**, São Bernardo do Campo, v. 10, n. 20, p. 267-296, 30 dez. 2014.

Disponível em:

[https://www.metodista.br/revistas/revistas-metodista/index.php/OC/article/view/4698/pdf\\_120](https://www.metodista.br/revistas/revistas-metodista/index.php/OC/article/view/4698/pdf_120). Acesso em: 17 nov. 2022.

LIMA JÚNIOR, João da Rocha. IPOs das Empresas Brasileiras de Real Estate: a questão da valuation. **In: VII Seminário Internacional da LARES**, São Paulo, out. 2007. Disponível em:

[https://lares.architexturez.net/system/files/LARES\\_2007\\_T001-RochaLima.pdf](https://lares.architexturez.net/system/files/LARES_2007_T001-RochaLima.pdf). Acesso em: 17 nov. 2022.

MACHADO, Hugo de Brito. Âmbito Constitucional, hipótese de incidência e fato gerador do tributo: uma contribuição à teoria do Direito Tributário. **In: Revista Nomos - Edição Comemorativa dos 30 anos do Mestrado em Direito/UFC**, 2017.

Disponível em:

[https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/12343/1/2007\\_art\\_hbmachado.pdf](https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/12343/1/2007_art_hbmachado.pdf). Acesso em: 22 nov. 2022.

MARTINS-COSTA, Judith. A cláusula *break up fee*: qualificação perante o direito brasileiro. **In: MÜSSNICH, Francisco Antunes Maciel; MOSQUERA, Roberto Quiroga; MARTINS, Italo Godinho da Mota. Revista de Direito Societário e M&A**, vol. 1, ano 1. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2022.

MARTINS-COSTA, Judith. Contrato de cessão e transferência de quotas: acordo de sócios; pactuação de parcela variável do preço contratual denominada earn out; características e função ("causa objetiva") do earn out. **In: Revista de Arbitragem e Mediação**, São Paulo, v. 11, n. 42, p. 153-188, jul./set. 2014. Disponível em:

<https://bd.tjdft.jus.br/jspui/handle/tjdft/21044>. Acesso em: 17 nov. 2022.

MEIRA, Mariana Collaço de. Impactos contábeis e fiscais em operações de M&A: Alocação do custo de aquisição. **In: Portal Contnews**, 2019. Disponível em:

<https://www.portalcontnews.com.br/impactos-contabeis-e-fiscais-em-operacoes-de-m-a-alocacao-do-custo-de-aquisicao/>. Acesso em: 17 nov. 2022.

MEZZARROBA, Orides; MONTEIRO, Cláudia Servilha. **Manual de metodologia da pesquisa no direito**. 8. ed., São Paulo: SaraivaJur, 2019.

MIRANDA, José Carlos; MARTINS, Luciano. Fusões e aquisições de empresas no Brasil. **In: Economia e Sociedade**, Campinas, vol. 9, n. 1, p. 67–88, 2016.

Disponível em:

<https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643121>. Acesso

em: 28 nov. 2022.

MOREIRA, André Mendes. Elisão e evasão fiscal: limites ao Planejamento Tributário. **In: Revista da Associação Brasileira de Direito Tributário**, Vol. 21, Belo Horizonte, mar./abr. 2003. Disponível em: <https://sachacalmon.com.br/wp-content/uploads/2010/10/O-Planejamento-Tributario-sob-a-otica-do-Codigo-Tributario-Nacional.pdf>. Acesso em: 22 nov. 2022.

PAULA, José Arnaldo Godoy Costa de. O Earn Out na Compra de Participações Societárias e seus Efeitos Tributários sobre o Custo de Aquisição de Investimentos. **In: Revista Direito Tributário Atual**, n. 43, p. 222–251, 2019. Disponível em: <https://revista.ibdt.org.br/index.php/RDTA/article/view/671>. Acesso em: 26 set. 2022.

PRADO, Roberta Nioac; PEIXOTO, Daniel Monteiro; SANTI, Eurico Marcos Diniz de (coord.). **Direito societário: estratégias societárias, planejamento tributário e sucessório**. São Paulo: Saraiva, 2010.

RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Comercial ou Direito Empresarial?: notas sobre a evolução histórica do *ius mercatorum***. [s.d.]. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod\\_resource/content/2/artigo\\_aula\\_1.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1745071/mod_resource/content/2/artigo_aula_1.pdf). Acesso em: 28 nov. 2022.

REDAÇÃO. **Saiba o salário de C-Levels em 2021**. 2020. Disponível em: <https://itforum.com.br/noticias/saiba-o-salario-de-c-levels-em-2021/>. Acesso em: 28 nov. 2022.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. **Apelação Cível n. 0125493-61.2012.8.26.0100**. Relator: Des. Francisco Loureiro, julgamento em: 02 out. 2012. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=6240760&cdForo=0>. Acesso em: 17 nov. 2022.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. **Embargos de Declaração Cível 1138617-55.2016.8.26.0100**. Relator: Des. Claudio Godoy, julgamento em: 24 jun. 2019. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=12625272&cdForo=0>. Acesso em: 22 nov. 2022.

SILVA, Rômulo Cristiano Coutinho. **Planejamento tributário e segurança jurídica**. Série Doutrina Tributária, vol. 27, São Paulo: Quartier Latin, 2019.

TENDÊNCIAS globais de fusões e aquisições em mercados de consumo: perspectivas para 2022. **In: Portal de Fusões e Aquisições**, 2022. Disponível em: <https://fusoesaquisicoes.com/acontece-no-setor/tendencias-globais-de-fusoes-e-aquisicoes/>. Acesso em: 17 nov. 2022.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de Direito Comercial**. São Paulo: Malheiros, 2008. Disponível em: [https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5097172/mod\\_resource/content/0/Aula%202%20-%20%20Obrigat%C3%B3rio%20-%20Ver%C3%A7osa%20-%20Origem%20e](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5097172/mod_resource/content/0/Aula%202%20-%20%20Obrigat%C3%B3rio%20-%20Ver%C3%A7osa%20-%20Origem%20e)

%20Evolu%C3%A7%C3%A3o%20Hist%C3%B3rica%20das%20Sociedades%20por%20A%C3%A7%C3%B5es.pdf. Acesso em: 28 nov. 2022.

VERSIGNASSI, Alexandre. Quem inventou a bolsa de valores? *In: VC/SA*, 2021.

Disponível em:

<https://vocesa.abril.com.br/coluna/guru/quem-inventou-a-bolsa-de-valores/>. Acesso em: 28 nov. 2022.

VIEIRA, Jorge. Combinação de Negócios e os impactos societários e tributários das IFRSs no Brasil: desafios apresentados aos operadores do Direito e aos operadores das IFRSs. *In: Revista Direito GV*, vol. 14, n. 2, p. 557-617, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/2317-6172201823>. Acesso em: 11 out. 2022.

ZANATTA, Pedro. Fusões e aquisições batem recorde no Brasil no 1º semestre, mostra estudo. *In: CNN Brasil Business*, 2022. Disponível em:

<https://www.cnnbrasil.com.br/business/fusoes-e-aquisicoes-batem-recorde-no-brasil-no-1o-semester-mostra-estudo/>. Acesso em: 10 out. 2022.