



## Na Mídia

17/10/2024 | [Investidor.Estadão](#)

### **Earn-out: um guia completo sobre o que é e como pode ser utilizado**

Mecanismo utilizado na compra e venda de empresas permite pagamento adicional ao vendedor, baseado no desempenho futuro da empresa adquirida

Isabela Ortiz



O earn-out é um mecanismo financeiro utilizado em transações de compra e venda de empresas. Nada mais é do que um pagamento adicional ao vendedor, baseado no desempenho futuro da empresa adquirida. “Em um contrato de uma transação, o vendedor e o comprador podem não estar alinhados. O earn-out funciona como

uma parte do preço que fica atrelada à empresa vendida”, explicou o advogado Joyl Gondim, sócio da área de M&A do Demarest Advogados.

Segundo André Alba, advogado especialista em Direito Empresarial, “o earn out é mais utilizado quando há incertezas sobre a performance futura da empresa, como em startups ou empresas em setores dinâmicos”. Além disso, os earn-outs são uma ferramenta importante para fundos de investimento, por permitirem uma abordagem específica em aquisições, como o E-Investidor mostrou nesta reportagem.

Esse mecanismo pode ser significativo para facilitar transações complexas. A tabela abaixo facilita a compreensão e fornece uma panorama geral do que é earn-out e como pode ser utilizado:

Aspecto	Descrição
Definição	Pagamento adicional ao vendedor, vinculado ao desempenho futuro da empresa adquirida.
Objetivos	<ul style="list-style-type: none"><li>– Alinhar interesses entre comprador e vendedor.</li><li>– Garantir a continuidade da gestão do vendedor.</li><li>– Minimizar riscos na avaliação do preço.</li></ul>
Estrutura	<ul style="list-style-type: none"><li>– Metas financeiras estabelecidas (como receita e lucro).</li><li>– Pagamentos condicionados ao alcance dessas metas em um período específico pós-aquisição.</li></ul>
Benefícios para o vendedor	<ul style="list-style-type: none"><li>– Possibilidade de alcançar o preço total desejado.</li><li>– Incentivo para permanecer envolvido na empresa após a venda.</li></ul>
Benefícios para o comprador	<ul style="list-style-type: none"><li>– Mitigação de riscos ao pagar com base no desempenho real.</li><li>– Estímulo à integração bem-sucedida da empresa.</li></ul>
Desafios e riscos	<ul style="list-style-type: none"><li>– Metas podem ser afetadas por fatores fora do controle do vendedor (ex.: mudanças na gestão).</li><li>– Potenciais conflitos em caso de não cumprimento das metas.</li></ul>
Considerações contratuais	<ul style="list-style-type: none"><li>– Importância de redigir cláusulas claras e detalhadas.</li><li>– Necessidade de um bom assessoramento jurídico para evitar ambiguidades.</li></ul>
Resolução de conflitos	<ul style="list-style-type: none"><li>– Cláusulas de mediação e arbitragem frequentemente incluídas para resolver disputas.</li></ul>

**Qual a recomendação do especialista?**

O advogado Joyl Gondim explica: “O contrato de compra e vende deve disciplinar, de forma exaustiva, como será feita a apuração desse earn-out, deixando o mínimo de subjetividades em ambas as partes. Sem um acordo prévio, essas cláusulas tendem a gerar discussões muito acaloradas e podem acabar na Justiça ou na arbitragem. Então, quando disciplinadas em um contrato, é melhor para ambas as partes”.

Gondim também citou outro ponto que considera importante: não incluir uma parte do preço no earn-out que seja muito substancial. “Já vi operações em que mais da metade do preço seriam uma parte recebida via earn-out. Isso é muito perigoso para ambas as partes, principalmente para os vendedores, já que depende de desempenho futuro e apuração financeira e podem surgir divergências que demoram um tempo razoável para serem solucionadas”.

**Como funciona o mecanismo de earn-out em um contrato de aquisição?**

A inclusão de earn-outs pode ser uma estratégia de negociação para fechar um acordo que, de outra forma, poderia não ser possível pelas diferenças na avaliação da empresa.

De acordo com o advogado André Alba, “o mecanismo de earn-out funciona assim: o comprador fica com uma parte inicial do valor da aquisição e o restante é condicionado ao atingimento de metas futuras, como crescimento de receita ou lucro, em um período definido no contrato. O vendedor recebe os pagamentos adicionais conforme essas metas são atingidas”.

**Essa abordagem ajuda a manter o vendedor envolvido na gestão da empresa durante a transição. “Os earn-outs são principalmente utilizados por empresas que estão ou em um momento atípico de sua operação, ou em um estágio muito inicial”, ressaltou Gondim.**

### **Quais as métricas ou metas geralmente utilizadas no earn-out?**

O advogado empresarial André Alba lembra ainda: “As métricas mais comuns [para determinar os pagamentos de earn-out] incluem crescimento de receita, lucro líquido, Ebitda ou até o aumento da base de clientes”.

O Ebitda é a sigla em português para “Lucros antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização”. A métrica financeira é usada para avaliar a performance operacional de uma empresa, pois foca nos lucros gerados pelas operações principais, sem considerar efeitos financeiros e contábeis. Esta [reportagem](#) do E-Investidor detalhou sua importância.

### **Quais as vantagens para os compradores e os vendedores?**

O mecanismo de earn-out oferece benefícios tanto para o comprador quanto para o vendedor em uma transação empresarial.

**Vale citar que, segundo Joyl Gondim, algumas disparidades entre as partes levam a acordos além do earn-out: “Caso o vendedor não queira vender a empresa pelo preço apurado pela métrica financeira, pois pode estar em um momento atípico, e o comprador não esteja disposto a pagar mais do que o valor em questão, devido à dificuldade em determinar se realmente é um momento atípico ou se a empresa não consegue gerar um lucro maior, as partes podem acordar que uma parte do preço será paga à vista, enquanto o restante será pago futuramente de acordo com o desempenho da empresa”.**

### **Benefícios para o comprador**

A principal vantagem para o comprador é a redução do risco, “pois parte do pagamento está diretamente atrelada ao desempenho real da empresa adquirida, garantindo que o vendedor entregue resultados”, explica o advogado André.

Ou seja, a estratégia tende a garantir que o vendedor esteja motivado a entregar resultados positivos, alinhando seus interesses com os do comprador.

### **Vantagens para o vendedor**

Para o vendedor, aceitar um earn-out em vez de um pagamento à vista pode representar uma oportunidade de obter “um ganho potencial maior, caso a empresa tenha um desempenho acima do esperado. Isso oferece oportunidade de participar do sucesso futuro da empresa”, completou André.

### **Quais as desvantagens e riscos?**

As transações que envolvem earn-out apresentam desvantagens e riscos tanto para o comprador quanto para o vendedor.

**Gondim esclarece que: “Como estamos em um momento em que o clima financeiro não está muito bom [aqui o advogado se refere à alta dos juros], pode haver um desalinhamento entre compradores e vendedores a respeito do preço. Se o vendedor está acostumado aos indicadores financeiros que a empresa apresentava há 2 ou 3 anos,**

**quando o mercado estava mais aquecido, por outro lado, o comprador não está disposto a pagar mais. Portanto, eles precisam concordar em pagar uma parte agora e uma parte depois, através do earn-out.”**

O advogado André Alba complementa: “Para o comprador, o risco está em potenciais disputas sobre o cumprimento das metas. Já para o vendedor, o risco é não receber o pagamento completo se as metas não forem atingidas, especialmente se houver interferência do comprador no gerenciamento da empresa”.

Para mitigar esses riscos, é necessário que as partes definam metas claras, mensuráveis e auditáveis, além de incluir cláusulas de governança que impeçam interferências indevidas do comprador.

“Recomendo incluir cláusulas que definam com precisão as métricas e os prazos de avaliação, previsões de auditoria financeira, mecanismos de resolução de disputas e regras de governança para assegurar que o vendedor tenha condições justas de atingir as metas”, sugeriu Alba.

Em caso de disputas, a resolução geralmente ocorre por meio de mediação ou arbitragem, conforme previsto em contrato. “Em alguns casos, podem acabar sendo levadas ao Judiciário, caso não haja um acordo extrajudicial”, completou.

### **O earn-out é uma tendência no mercado?**

O advogado André Alba acredita haver uma tendência crescente da utilização do mecanismo em setores de alta tecnologia, inovação e saúde: “São segmentos em que os resultados futuros são incertos e o earn-out ajuda a alinhar expectativas entre comprador e vendedor”.

**Entretanto, Joyl Gondim, sócio do Demarest Advogados, enxerga um período de estabilidade: “Quando os vendedores acreditam que haverá uma melhora no desempenho das empresas que estão vendendo, é mais comum que esse tipo de acerto [earn-out] ocorra. Se há uma perspectiva de crescimento econômico forte, todos querem um earn-out. No entanto, neste momento, estamos em uma fase estável; há vendedores que desejam o earn-out e outros que não querem nem ouvir falar sobre isso, pois isso traz insegurança. Se a economia do país piora, o desempenho da empresa também piora, e o vendedor pode perder o direito ao recebimento do earn-out.”**

### **Quais fatores podem influenciar a decisão de incluir um earn-out e quais jurisprudências são relevantes?**

Em uma transação, os fatores confiança devem ser muito bem definidos, caso contrário influenciam a decisão de acrescentar a cláusula. “Fatores como a confiança no crescimento futuro da empresa, incertezas econômicas, divergências sobre o valor atual da empresa e o desejo de minimizar o risco para ambas as partes são decisivos na inclusão do earn-out”, concluiu André Alba.

<b>Fatores que Influenciam a Decisão de Incluir um Earn Out</b>	<b>Jurisprudências Relevantes sobre Earn Out</b>
Confiança no crescimento futuro da empresa	TJSP: Apelação Cível 1043926-82.2019.8.26.0100 – discute a execução dos pagamentos condicionais.
Incertezas econômicas	STJ: REsp 1.634.851-SP – aborda o tema sob o prisma da boa-fé objetiva e do cumprimento das obrigações contratuais.

Embora o **earn out** seja uma ferramenta eficaz para facilitar **transações**, seu sucesso depende de como as partes estruturam o contrato e definem as metas. Para evitar frustrações e disputas, é fundamental que compradores e vendedores busquem orientação jurídica especializada e conduzam a negociação com transparência e clareza nas expectativas.

