



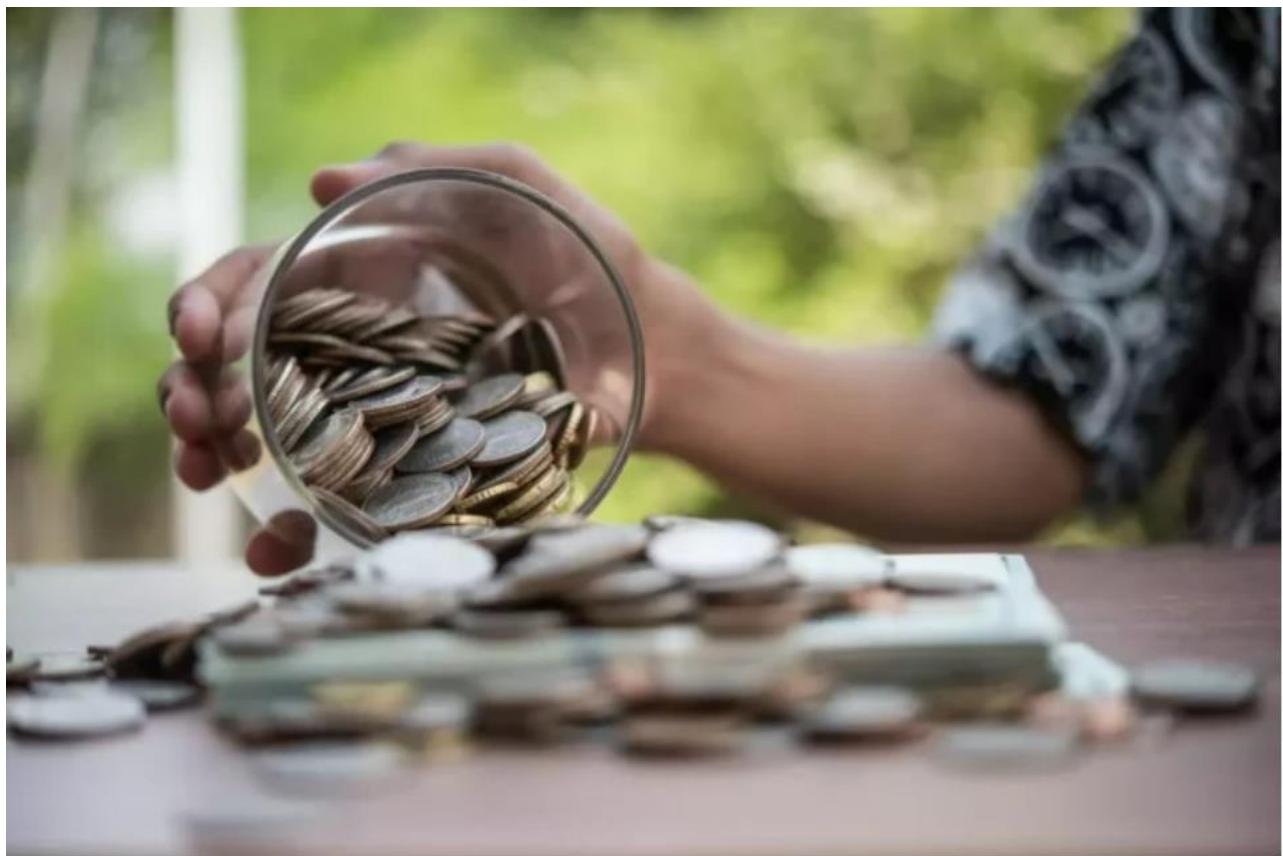
Na Mídia

17/10/2024 | [Einvestidor.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">– Alinhar interesses entre comprador e vendedor.– Garantir a continuidade da gestão do vendedor.– Minimizar riscos na avaliação do preço.
Estrutura	<ul style="list-style-type: none">– Metas financeiras estabelecidas (como receita e lucro).– Pagamentos condicionados ao alcance dessas metas em um período específico pós-aquisição.
Benefícios para o vendedor	<ul style="list-style-type: none">– Possibilidade de alcançar o preço total desejado.– Incentivo para permanecer envolvido na empresa após a venda.
Benefícios para o comprador	<ul style="list-style-type: none">– Mitigação de riscos ao pagar com base no desempenho real.– Estímulo à integração bem-sucedida da empresa.
Desafios e riscos	<ul style="list-style-type: none">– Metas podem ser afetadas por fatores fora do controle do vendedor (ex.: mudanças na gestão).– Potenciais conflitos em caso de não cumprimento das metas.
Considerações contratuais	<ul style="list-style-type: none">– Importância de redigir cláusulas claras e detalhadas.– Necessidade de um bom assessoramento jurídico para evitar ambiguidades.
Resolução de conflitos	<ul style="list-style-type: none">– Cláusulas de mediação e arbitragem frequentemente incluídas para resolver disputas.

Qual a recomendação do especialista?

O advogado Joyl Gondim explica: “O contrato de compra e venda 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.

Fatores que Influenciam a Decisão de Incluir um Earn Out	Jurisprudências Relevantes sobre Earn Out
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.

