

CONTRATO INCOMPLETO: A EFICIÊNCIA ENTRE A VONTADE E O OPORTUNISMO DAS PARTES[†]

João Naylor Villas-Bôas Agra

Sumário: Introdução. 1. Das razões de contratar. 2. Dos instrumentos para contratar. 2.1. O contrato completo. 2.2. O contrato incompleto. 3. Do comportamento das partes na execução do contrato. 3.1. O *holdup* contratual. 3.2. Por que o *holdup* contratual acontece? 3.3. O combate ao *holdup* contratual. Conclusão. Referências.

INTRODUÇÃO



Conforme se depreende do título, o presente estudo pretende abordar a teoria do contrato incompleto, com enfoque no problema do *holdup* contratual, pelo qual, em linhas breves, um dos contraentes torna-se refém de sua contraparte, seja em razão da falta de simultaneidade no cumprimento das respectivas prestações ou da existência de assimetria de informações entre as partes, cujas consequências experimentadas pela parte capturada podem ir desde uma renegociação dos termos originais, desta vez mais favoráveis à parte oportunista, até uma eventual resolução contratual com perdas patrimoniais derivadas do investimento realizado mediante o cumprimento da prestação que competia à parte que se encontra em posição de desvantagem.

Neste sentido, o primeiro capítulo abordará as razões de contratar, o porquê as partes contratam e o que levam em consideração antes de contratar, oportunidade em que serão

[†] Relatório apresentado para a conclusão da disciplina Análise Econômica do Direito, com os Professores Fernando Araújo e Paula Vaz Freire.

brevemente analisadas a vontade das partes e a eficiência que se busca alcançar por meio da celebração de um determinado contrato, enquanto o segundo capítulo ocupar-se-á do exame dos instrumentos utilizados pelas partes para contratar, em especial a opção de firmar um contrato completo ou um contrato incompleto.

O terceiro capítulo concluirá o presente estudo ao versar sobre o comportamento das partes durante a execução do contrato celebrado, com destaque para a adoção de uma conduta oportunista pela parte que se encontra em posição de superioridade, em razão de sob si recair o menor ou até mesmo nenhum risco contratual, em sua busca por capturar mais renda (*rent-seeking*) ou vantagens de naturezas diversas frente à parte tornada refém, o que se denomina nas literaturas econômica e jurídica como *holdup* contratual.

Por fim, a conclusão apresentará as considerações finais a respeito da eficiência de um contrato incompleto entre a vontade e o oportunismo das partes, com menção aos remédios que podem ser adotados na tentativa de mitigar ou até mesmo erradicar a chance de ocorrência de um *holdup* contratual.

1. DAS RAZÕES DE CONTRATAR

Conforme dito, o presente capítulo dedicar-se-á às razões de contratar, de modo que versará sobre os motivos que levam os agentes econômicos a firmarem contratos e o que estes consideram durante a fase negocial, analisando, brevemente, a vontade das partes contraentes e a eficiência que buscam alcançar mediante a celebração do pactuado.

Em um primeiro momento, cumpre dizer que, de acordo com a visão econômica, o contrato corresponde a um instrumento “*facilitador* da circulação de titularidades de valores e de modos de governo conjunto (ou «governança») de problemas atinentes ao conhecimento, ao poder e aos interesses” das partes

contraentes, que se apresenta como uma opção intermediária aos polos antagônicos do recurso ao mercado e da integração vertical da empresa e que será escolhida quando os custos de transação estiverem contidos em um determinado intervalo de valores que permita realizar as trocas de forma eficiente, com a circulação dos recursos entre as partes contraentes, observadas as suas respectivas condições de vender e disposições de pagar.¹

Assim, o contrato em si mesmo representa o instrumento adequado que permite às partes concretizar as trocas econômicas que se adequam às suas necessidades e aos seus interesses, possibilitando a transferência de titularidade dos recursos entre os agentes econômicos envolvidos, a fim de maximizar o bem-estar total e de promover a eficiência que se busca alcançar por meio do recurso a tal instrumento.

Neste sentido, as trocas econômicas decorrentes das negociações entre as partes contraentes podem ser meramente redistributivas ou eficazmente produtivas, sendo certo afirmar que nas primeiras não há falar em “incremento de bem-estar total”, porquanto se referem a um jogo de soma zero, no qual as partes contraentes competem por recursos de idêntico valor para ambas naquela transação, de modo que as transferências de recursos entre as partes contraentes são desprovidas de qualquer aumento dos respectivos valores, enquanto nas segundas o panorama é diferente, na medida em que as partes contraentes atuam de forma cooperativa na resolução das pendências contratuais, uma vez que são providas da intenção de dividir o incremento verificado no valor dos recursos com as respectivas transferências à parte contraente que possui maior disposição em adquiri-los, seja por meio da fixação de um preço certo e determinado, pela aceitação do preço de mercado ou por outro referencial previsto no ordenamento jurídico, de modo que neste caso verifica-se um

¹ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 18-20.

jogo de soma positiva.²

E a respeito destas trocas econômicas eficazmente produtivas, Fernando Araújo faz uma importante observação no sentido de que:

É em especial nesta segunda dimensão, de negociação incrementadora de bem-estar e «*problem-solving*», que a mediação de regras jurídicas pode ser valiosa, seja no pressuposto de racionalidade e simetria informativa, hipótese em que o contributo da teoria dos jogos se revela mais proveitoso – delineando as estratégias e a matriz de ganhos e perdas da cooperação e da não-cooperação –, seja no pressuposto inverso da racionalidade limitada e da assimetria informativa, caso em que se reclamará uma análise «behavioralista» e o eventual apoio rectificativo da lei.³

Já a maximização do bem-estar dos agentes económicos encontra-se atrelada ao excedente de bem-estar total, representado pelo somatório dos excedentes de bem-estar do vendedor e do comprador, cujo alcance depende da aceitação de critérios objetivos para que sejam atingidos por meio do contrato enquanto instrumento adequado, a saber o Ótimo de Pareto⁴ e os seus melhoramentos, sob pena das partes evitarem a contratação e, assim, prevalecer o não-contrato, o que costuma ocorrer quando prevalece a ausência de informação, de incentivos à adoção de condutas recíprocas ou de tutela normativa, casos em que as partes não conseguem superar o dilema do prisioneiro na fase de negociação, tampouco chegar a um acordo para celebrar o

² Ibidem, p. 45-46.

³ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 46.

⁴ Segundo Robert Cooter e Thomas Ulen, em *Law & Economics*. 6th ed. Berkeley: Berkeley Law Books, 2016, p. 14, “A particular situation is said to be *Pareto* or *allocatively eficiente* if it is impossible to change it so as to make at least one person better off (in his own estimation) without making another person worse off (again, in his own estimation). For simplicity’s sake, assume that there are only two consumers, Smith and Jones, and two goods, umbrellas and bread. Initially, the goods are distributed between them. Is the allocation Pareto efficient? Yes, if it is impossible to reallocate the bread and umbrellas so as to make either Smith or Jones better off without making the other person worse off.”

contrato.⁵

Todavia, é preciso ter em mente que a ausência de uma manifestação oportunista por alguma das partes durante a fase de negociação não garante a maximização do bem-estar total durante a execução do contrato, a qual pode ser negativamente influenciada por uma gama de fatores, a saber: a) a presença de externalidades; b) o efeito de distorções informativas; c) a impaciência para atingir uma solução ótima de “captura de bem-estar”; d) a interferência de terceiros no seio do contrato; e) a conversão intencional e bilateral do acordo em uma barreira à entrada de novos concorrentes no mercado; f) a ausência de incentivos para a atuação diligente indispensável à otimização paretiana em decorrência de um desequilíbrio na divisão dos excedentes de bem-estar; e g) a própria natureza da estipulação contratual que postergue em demasia a maximização do bem-estar total.⁶

Maria Paula dos Reis Vaz Freire acrescenta que “É o grau de confiança que dita a decisão de um agente em escolher um determinado parceiro de cooperação e em confiar exclusivamente nele ou não”, de modo que os agentes econômicos podem se basear tanto em visões do passado quanto do futuro. A primeira refere-se à reputação e é denominada como confiança socialmente orientada, enquanto a segunda é uma criação composta por cálculos e incentivos que se destinam a moldar interesses conflitantes e convergentes em determinada medida e recebe o nome de confiança auto-interessada, mas a própria autora reconhece que a ostentação de uma reputação ilibada, isto é, de um passado confiável tanto na manutenção da fidelidade contratual quanto na represália à situação antagônica, não corresponde a uma garantia inequívoca de ausência de adoção de comportamentos oportunistas em relações jurídicas de direito material

⁵ ARAÚJO, Fernando. *Op. cit.*, p. 46-54.

⁶ *Ibidem*, p. 58-59.

futuras.⁷

Trata-se, pois, de um indicativo orientador da possível conduta daquele agente econômico, que permite realizar uma ponderação em certa medida do seu comportamento em uma relação contratual vindoura. Em que pese ser desprovida de certeza, a reputação não perde a sua qualidade de expressar a fama reconhecida de um agente econômico, seja ela boa ou má.

A eficiência que as partes contraentes visam alcançar mediante a celebração de um contrato divide-se em eficiência alocativa e eficiência seletiva, sendo que a primeira corresponde à “maximização do bem-estar social, operada pela otimização dos recursos existentes num determinado contexto temporal e coincidente com uma situação de equilíbrio geral competitivo”, enquanto a segunda consiste na “melhoria relativa de bem-estar, alcançada pela selecção da inovação através do mercado, num contexto concorrencial dinâmico e imperfeito”.⁸

Comparando-as, é possível afirmar que a eficiência alocativa baseia-se em um modelo idealístico de concorrência perfeita que lhe confere uma característica estática, ao passo que a eficiência seletiva se encontra no polo diametralmente oposto, isto é, em um mercado de concorrência imperfeita dotado de dinamismo, no qual há desequilíbrios entre os agentes econômicos em razão da existência de assimetrias informativas e das diferentes suscetibilidades às externalidades negativas.⁹

Neste sentido, é de singela percepção que é a eficiência seletiva que assume um maior relevo para o presente estudo, na medida em que se encontra muito mais perto dos mercados reais.

Ressalvados, pois, os contratos de execução instantânea e de adesão, no qual a margem de negociação, quando verificável, é bem reduzida, as partes, antes de contratar, negociam os

⁷ FREIRE, Maria Paula. *Eficiência Económica e Restrições Verticais. Os Argumentos de Eficiência e as Normas de Defesa da Concorrência*. Lisboa: AAFDL Editora, 2008, p. 284.

⁸ *Ibidem*, p. 875.

⁹ *Idem*.

termos que melhor atendem aos seus interesses, por meio de uma avaliação de custo e benefício da operação, que inclui, dentre outras variáveis, a análise dos riscos intrínsecos e extrínsecos, com o intuito de que possam alcançar um denominador comum que permita concretizar as trocas econômicas, maximizar o bem-estar e promover a maior eficiência nas suas atividades.

Neste sentido, não se pode olvidar que a análise de custo e benefício da operação inclui a avaliação dos riscos intrínsecos e extrínsecos porque as partes são, por natureza, avessas às incertezas futuras que podem causar desequilíbrios e interferir na estabilidade das relações contratuais, pois, se assim não fossem, não haveria necessidade de avaliar os riscos, tampouco de estipular cláusulas cuja pretensão seja erradicá-los ou mitigá-los, assim como impedir a concretização das trocas e até mesmo representar perdas patrimoniais, afetando, desta maneira, a possibilidade de maximização de bem-estar e de promoção da eficiência nas suas atividades.

Contudo, a avaliação dos riscos intrínsecos e extrínsecos da operação representa um custo adicional que é diretamente proporcional ao seu grau de aprofundamento, quais sejam os custos de governo, uma espécie do gênero custos de transação que se relaciona aos custos de especificação das formas de divisão e gestão dos riscos no seio contratual, de modo que quanto maior forem a aversão aos riscos e a vontade das partes contraentes de estipular cláusulas para discipliná-los, maior também será a onerosidade para estipular as cláusulas e celebrar e executar o contrato.¹⁰

Neste sentido, cumpre destacar a síntese apresentada por Maria Paula dos Reis Vaz Freire, *in verbis*:

Pode entender-se que contratos se orientam pela transferência de riscos para os contraentes com menor aversão ao risco, ou com capacidade para os suportar com menores custos; que funcionam como um sistema de alinhamento dos incentivos das

¹⁰ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 149.

partes – principal-agente –, por forma a determinar que empreendam certas actuações, ou que revelem informação, necessárias à maximização do excedente agregado; que o recurso aos contratos tem por finalidade reduzir os custos de transacção *ex ante*, decorrentes da procura e processamento de informação, nas situações em que o respectivo acréscimo desempenha uma função meramente redistributiva e não de expansão do excedente disponível; ou que visam a redução de custos *ex post*, conexos com a renegociação e a captura, em contextos de relações contratuais com investimentos específicos.¹¹

Destarte, surge a seguinte questão: até que ponto é mais vantajosa a estipulação contratual de contingências futuras pelas partes? Não existe uma resposta universal (*one size fits all*) para esta pergunta, motivo pelo qual o nível de acabamento ótimo, que difere do acabamento total, como será referenciado mais à frente, é endógeno a cada relação jurídica de direito material, devendo, portanto, ser analisado caso a caso.

2. DOS INSTRUMENTOS PARA CONTRATAR

Este capítulo ocupar-se-á de um breve exame acerca dos instrumentos utilizados pelas partes para contratar, nomeadamente a opção de celebrar um contrato completo ou um contrato incompleto.

Neste sentido, é cediço que, nos acordos a termo certo, de execução diferida ou de longa duração, as partes contraentes preferem a utilização do instrumento do contrato escrito, o qual, por óbvio, consiste em um documento cujas cláusulas redigidas dispõem sobre os direitos, deveres e obrigações que retratam a vontade de submissão das partes ao acordo, tanto umas perante às outras quanto estas frente a terceiros, bem como a alocação dos riscos que desejam evitar ou mitigar. Para tanto, as partes contraentes podem optar por dois tipos de contrato: o completo

¹¹ FREIRE, Maria Paula. *Eficiência Económica e Restrições Verticais. Os Argumentos de Eficiência e as Normas de Defesa da Concorrência*. Lisboa: AAFDL Editora, 2008, p. 287.

ou o incompleto.

2.1. O CONTRATO COMPLETO

O contrato completo consistiria em um clausulado que lograsse êxito em prever de forma antecipada (*ex ante*) todas as contingências futuras, e por isso mesmo incertas, passíveis de serem verificadas nos mais diversos cenários, político, econômico e jurídico, e capazes de influenciar e criar riscos à execução do contrato nos exatos termos em que celebrado pelas partes contraentes, que deveriam poder reduzi-las a termo sem custos e com a previsão dos respectivos comportamentos a serem adotados por cada uma das partes contraentes.¹²

Este modelo está assente na formulação proposta por Kenneth Arrow e Gerard Debreu, cujo conceito se assemelha ao de mercado perfeito e, portanto, perpassa pelos seguintes pressupostos: a) inexistência de custos de transação; b) racionalidade ilimitada dos agentes econômicos; c) existência de informações simétricas e perfeitas; d) escassez enquanto única limitação imputável às escolhas dos agentes econômicos; e e) inexistência de externalidades negativas.¹³

Todavia, o preenchimento de tais requisitos em uma relação contratual nos dias de hoje não é uma tarefa fácil, senão impossível, de modo que é interessante ter em mente as elucidativas observações realizadas por Maria Paula dos Reis Vaz Freire, *in verbis*:

Se a realização de contratos perfeitamente completos pressupõe um universo ficcional de custos zero, esta perspectiva analítica ganha uma dimensão mais realista quando é considerada a completude sob um prisma funcional. Assim, o carácter completo advém da capacidade das partes em diferenciarem

¹² FREIRE, Maria Paula. *Eficiência Económica e Restrições Verticais. Os Argumentos de Eficiência e as Normas de Defesa da Concorrência*. Lisboa: AAFDL Editora, 2008, p. 288-289.

¹³ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 181-182.

circunstâncias futuras relevantes, prevendo, relativamente a elas, uma alocação eficiente dos direitos e obrigações dos intervenientes e em permitir que terceiros possam verificar se as ditas circunstâncias ocorreram efectivamente. Em suma, os contratos celebrados com o intuito de lidar com imperfeições e assimetrias informativas são completos quando especificam totalmente as obrigações das partes, face a todas as contingências, e permitem obter o melhor resultado possível, em virtude de fornecerem às instâncias de resolução de conflitos a maior informação disponível, relevante na execução do contrato.¹⁴

No mesmo sentido, Fernando Araújo aduz que a ideia de acabamento contratual deve ser diferenciada entre acabamento perfeito e acabamento funcional, de modo que o primeiro ocorreria apenas se as partes contraentes tivessem a capacidade de estipular *ex ante* as cláusulas contratuais que incidiriam para cada uma das contingências futuras que poderiam afetar a execução do contrato, garantindo a eficiência da transação, enquanto o segundo alcançaria “a eficiência objectivamente possível dados os constrangimentos de observabilidade e de verificabilidade presentes no contrato, sendo portanto o contrato que otimiza a ponderação custo-benefício introduzida pela onerosidade da negociação”.¹⁵

Assim, a necessidade de prever todas as variáveis futuras e incertas pode acabar por inviabilizar a própria celebração do contrato, à medida que elevaria sobremaneira os custos de transação, haja vista a necessidade de obtenção das informações indispensáveis para tanto, ao tempo em que não poderia garantir a inoccorrência de uma contingência que causasse, elevasse ou direcionasse os riscos do inadimplemento do pacto a uma das partes contraentes, abrindo-lhe caminho para o oportunismo *ex post* e a possibilidade de *holdup* contratual.

¹⁴ FREIRE, Maria Paula. *Eficiência Económica e Restrições Verticais. Os Argumentos de Eficiência e as Normas de Defesa da Concorrência*. Lisboa: AAFDL Editora, 2008, p. 289.

¹⁵ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 183.

E não se pode esquecer que mesmo o contrato completo celebrado pelas partes contraentes estaria sujeito a um inacabamento involuntário, decorrente da existência de assimetria informativa entre os contraentes e da inobservabilidade ou inverificabilidade de suas condutas durante a execução do contrato, de modo que a primeira funciona como um verdadeiro entrave intransponível para o esgotamento das estipulações contratuais, enquanto a segunda e a terceira correspondem, respectivamente, à impossibilidade de supervisão das condutas adotadas pelas partes contraentes umas pelas outras e destas por terceiros.¹⁶

Desta forma, é forçoso reconhecer que por contrato completo deve-se entender a busca das partes pelo contrato que seja o mais completo possível a um custo de transação que não seja proibitivo da conclusão da negociação, ainda que o clausulado não preveja todas as variáveis futuras e incertas, haja vista a necessidade de admitir a existência de um acabamento contratual ótimo, que é distinto do total, e, conseqüentemente, de uma perda de renda decorrente da estipulação demasiada e ineficiente que supera qualquer ganho que possa advir da prevenção de um *holdup* contratual. Tem-se, então, o contrato incompleto.¹⁷

2.2. O CONTRATO INCOMPLETO

Aceita, pois, a impossibilidade tanto material quanto financeira da celebração de um contrato completo, ao qual reserva-se “uma função de paradigma analítico ideal”, as partes contraentes que pretendam ingressar em relações jurídicas de direito material por um longo lapso temporal devem optar por formalizar um contrato incompleto, o qual se mostra uma opção mais eficiente por possuir custos de transação mais reduzidos frente à necessidade de firmar vários contratos de curto prazo de

¹⁶ Ibidem, p. 151.

¹⁷ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 151-152.

duração.¹⁸

Neste contexto, o conceito de contrato incompleto corresponde ao instrumento que garante às partes uma “estrutura de governo” ativa e funcional, endógena e exógena, auto e heterodisciplinadora, que ofereça soluções mais eficientes do que as possíveis no completamento contratual, haja vista as “virtualidades ‘relacionais’” oriundas do fato de que o inacabamento *ex ante* permite o ajustamento *ex post* pela renegociação, caso sejam verificadas variáveis até então futuras e incertas, mas que afetam os resultados desejados inicialmente pelas partes contraentes.¹⁹

Assim, é possível afirmar que os contratos incompletos permeiam os contextos imperfeitos dos mercados reais em que são celebrados, nos quais há custos de transação e assimetrias informativas, por exemplo, de modo que funcionam como barreiras para impedir a estipulação de todas as contingências futuras, sobretudo daquelas que têm baixa probabilidade de ocorrer, haja vista que a racionalidade limitada dos agentes econômicos entra em cena para impedir os gastos relacionados aos seus custos de antecipação e de salvaguarda, porquanto são superiores aos ganhos de eficiência advindos da estipulação mais completa e onerosa.²⁰

Ademais, Steven Shavell destaca quatro razões para justificar a opção das partes contraentes pela celebração de um contrato incompleto, quais sejam: a) o esforço e o custo de antecipar possíveis contingências futuras; b) o custo de execução das cláusulas contratuais; c) a impossibilidade de os tribunais verificarem a ocorrência de determinada contingência; e d) as

¹⁸ FREIRE, Maria Paula. *Eficiência Económica e Restrições Verticais. Os Argumentos de Eficiência e as Normas de Defesa da Concorrência*. Lisboa: AAFDL Editora, 2008, p. 285-286.

¹⁹ ARAÚJO, Fernando. *Op. cit.*, p. 154-155.

²⁰ FREIRE, Maria Paula. *Eficiência Económica e Restrições Verticais. Os Argumentos de Eficiência e as Normas de Defesa da Concorrência*. Lisboa: AAFDL Editora, 2008, p. 291.

consequências esperadas podem não ser muito prejudiciais às partes contraentes.²¹

Outrossim, o autor reconhece a força das cláusulas penais de reparação de danos por incumprimento contratual enquanto substitutas implícitas de cláusulas contratuais mais detalhadas, haja vista os seus impactos nos comportamentos das partes contraentes que passam a agir como se houvesse cláusulas contratuais mais detalhadas.²²

Conceituado o contrato incompleto e expostas as razões justificadoras da sua opção pelas partes contraentes, sobretudo por aquelas que desejam celebrar relações contratuais de longa duração, cabe destacar que a incompletude contratual tem conceitos distintos entre o Direito e a Economia. Para o Direito, “trata-se geralmente de um *mal*, a insuficiente especificação das obrigações emergentes do contrato, com tendência a repercutir em níveis socialmente indesejáveis de litigiosidade e de litigância”.²³

Já para a Economia, o conceito de incompletude contratual é mais amplo, pois acrescenta ao jurídico os conceitos de inacabamento deliberado, endógeno ou estratégico, e de inacabamento estrutural. Com efeito, o primeiro pode assumir dois vieses distintos, um honesto e outro malicioso, respectivamente no sentido de conseguir atingir um nível ótimo de alocação posterior e de explorar oportunisticamente as lacunas intencionalmente inseridas em áleas contratuais estratégicas, enquanto o segundo refere-se à incerteza que permeia qualquer relação contratual que se protraia no tempo, diante da impossibilidade, como dito alhures, de prever todas as contingências futuras que possam interferir na fase de execução do contrato.²⁴

²¹ SHAVELL, Steven. *Foundations of Economic Analysis of Law*. Cambridge, Massachusetts: The Belknap Press of Harvard University Press, 2004, p. 299-301.

²² *Ibidem*, p. 301.

²³ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 156.

²⁴ *Idem*.

Com efeito, o modelo de contrato incompleto foi formulado pelos economistas Sanford Grossman e Oliver Hart em 1986 e baseou-se em um contrato em que as decisões sobre a produção não podem ser estipuladas *ex ante*, isto é, ainda na fase de negociação contratual, mas apenas os investimentos específicos e a alocação dos direitos residuais de controle entre as partes contraentes, de modo que as decisões sobre a produção acabam postergadas para um segundo momento em razão de serem demasiadamente complexas, o que significa dizer que tais decisões são tomadas apenas *ex post*, quando são percebidos os benefícios da relação contratual.²⁵

Deste modo, constata-se uma redução dos custos de transação, à medida que as partes contraentes preferem transacionar os direitos residuais de controle ao invés de arcarem com custos de pesquisa, estipulação e contratação tão mais elevados quanto mais completas forem as estipulações contratuais.

Sobre este modelo, Fernando Araújo ensina que:

É curioso que o modelo «canónico» de contrato incompleto, o chamado «modelo Grossman-Hart», tenha emergido de uma peculiar situação de contrato «lacunar» que ainda não considerámos: a situação em que, não sendo as acções susceptíveis de descrição *ex ante*, no entanto elas se tornam verificáveis *ex post* – incidindo a análise no modo como a apropriação dos recursos, a definição dos «*reservation points*», afecta os investimentos *ex ante* e a margem de renegociação *ex post* entre as partes. Dado que o modelo presume que a verificação *ex post* pode ser completa, habilitando as partes a chegarem sempre à solução óptima através da renegociação, dele decorre a presunção de que as ineficiências contratuais derivam, todas elas, da não-observabilidade *ex ante* dos investimentos, uma presunção depois mitigada, seja através da esperança depositada em «mecanismos de revelação» susceptíveis de superarem as dificuldades *ex ante*, seja através do redesenho da apropriação inicial dos

²⁵ GROSSMAN, Sanford; HART, Oliver. *The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration*. Journal of Political Economy, vol. 94, nº 4, August 1986, p. 695-696. Disponível em: <http://nrs.harvard.edu/urn-3:HUL.InstRepos:3450060>. Acessado em: 14 de setembro de 2019.

recursos e das perspectivas de renegociação.²⁶

Assim, o modelo de Grossman-Hart, posteriormente desenvolvido pelas teorias elaboradas por Oliver Hart e John Moore e por Philippe Aghion, Mathias Dewatripont e Patrick Rey, presume ser possível a verificação completa *ex post* das ações não suscetíveis de descrição *ex ante*, as quais afetam os investimentos a serem realizados inicialmente, o que permitiria às partes o alcance da solução ótima por meio da renegociação do pacto, haja vista que a cooperação entre as partes deve ser ínsita nos contratos incompletos. Todavia, esta presunção foi mitigada, pois fazia “tábua-rasa” de variáveis importantes como a assimetria informativa, a racionalidade limitada dos agentes econômicos e, até mesmo, os fatores de inacabamento estrutural.²⁷

Para Patrick Schmitz, uma das razões pelas quais a teoria do contrato incompleto tornou-se tão popular entre os economistas é porque acreditam na capacidade do modelo desenhado por Sanford Grossman e Oliver Hart e incrementado pelo próprio Oliver Hart e por John Moore para responder a questões importantes referentes aos limites da firma, que foram suscitadas por Ronald Coase e Oliver Williamson, de modo que esta aceitação pela comunidade econômica resultou na ampliação do seu campo de incidência para outros tópicos relevantes da economia, não mais restringindo-se à teoria da firma.²⁸

No entanto, inobstante a sua recente popularidade entre os economistas, o autor afirma que não há na literatura econômica uma definição clara e precisa do que realmente constitui um contrato incompleto, de modo que há uma visão popular no sentido de que os teóricos restringem os contratos incompletos a

²⁶ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 158-159.

²⁷ *Ibidem*, p. 160-161.

²⁸ SCHMITZ, Patrick. *The Hold-Up Problem and Incomplete Contracts: A Survey of Recent Topics in Contract Theory*. Bulletin of Economic Research, vol. 53, nº 1, January 2001, p. 2. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=264969>. Acessado em: 15 de setembro de 2019.

uma categoria de contratos *ad hoc*, ou seja, de finalidade específica, o que dificulta o julgamento sobre a incompletude de um determinado contrato que se encontre sob análise. Há, ainda, um grupo de autores que utilizam a nomenclatura contrato incompleto apenas quando fazem referência à classe de modelos indicada por Sanford Grossman e Oliver Hart, a qual se preocupa principalmente com a alocação ideal da propriedade de ativos e é conhecida como teoria dos direitos de propriedade.²⁹

Destarte, antes de finalizar o presente capítulo, cumpre relembrar as principais diferenças verificadas entre os contratos completo e incompleto, de modo que aquele demanda uma negociação mais complexa, exaustiva e com custos de transação correspondentemente mais elevados, haja vista que busca definir as variáveis futuras mediante a alocação de riscos *ex ante*, ou seja, contidas nas cláusulas do contrato, e apresenta como principal desafio a previsão de todos os cenários possíveis de influenciar negativamente o adimplemento das prestações contratuais a que as partes contraentes encontram-se submetidas, enquanto este prevê a alocação dos riscos e respectivas soluções para um momento posterior ao da celebração do contrato, isto é, *ex post*, e tem como dificuldade mais importante prevenir a adoção de uma conduta oportunista por uma das partes e a consequente ocorrência de um problema de *holdup* contratual.

3. DO COMPORTAMENTO DAS PARTES NA EXECUÇÃO DO CONTRATO

Este capítulo analisará o comportamento das partes contraentes durante a fase de execução do contrato incompleto, com destaque para a adoção de conduta oportunista pela parte que se encontra em posição de superioridade, com a possibilidade de instaurar um *holdup* contratual.

Ainda que questões importantes como as referentes à

²⁹ Ibidem, p. 3-4.

assimetria de informação e racionalidade limitada dos agentes econômicos estejam ligadas à fase pré-contratual de negociação, na qual já se espera que as ações das partes sejam pautadas nos princípios de lealdade e boa-fé, não se pode negar que é na fase de execução do contrato que surgem as revelações indesejáveis, isto é, a adoção de práticas oportunistas pela parte contraente que percebe estar em condição de risco inferior à outra, que, por sua vez, aceitaria renegociações que não atendam aos seus interesses iniciais apenas para mitigar possíveis perdas patrimoniais ou prejuízos de naturezas diversas.

Desde logo, cabe dizer que a conduta oportunista dos contraentes está associada a comportamentos maliciosos, egoístas e desprovidos de cooperação, que podem incluir práticas desonestas como mentir, trapacear e roubar para alcançar a maximização de seus interesses próprios, em detrimento do bem-estar total. Enfim, são ações reprováveis do ponto de vista moral, cuja justificativa reside na busca pela captura de mais renda e bem-estar individual, mas com má influência nos custos de transação, elevando-os em virtude da ocorrência de *holdups* contratuais e de renegociações indesejadas, que podem decorrer a partir de informações privilegiadas conhecidas por apenas uma das partes contraentes, isto é, da existência de assimetria de informação.

Ciente da necessidade de eliminar ou, pelo menos, de mitigar a possibilidade da adoção de condutas oportunistas que tornam uma parte refém da outra na relação jurídica de direito material, tem-se debruçado sobre a necessidade de tutelar este tipo de situação.

Não obstante o Direito possa simplesmente declarar a ilicitude de tais práticas, há estudos jurídico-econômicos preocupados com convenções sociais influenciadoras do comportamento humano, cujos resultados têm demonstrado uma preocupação crescente dos agentes econômicos em preservar a própria reputação, porquanto uma má reputação no mercado perante os demais agentes econômicos reduz as perspectivas de

negociações futuras e representa uma elevação dos seus custos de transação, o que importa em perda de eficiência e até mesmo em não-contrato, haja vista que a confiança, como visto alhures, é um requisito indispensável na decisão de contratar.³⁰

Neste sentido, Fernando Araújo sustenta que uma forma de reduzir a janela de oportunidade para adoção de condutas oportunistas consiste na celebração do que designa “contratos minimalistas”, os quais deveriam conter preço fixo e a menor quantidade possível de cláusulas contratuais, apenas aquelas realmente indispensáveis à consecução das trocas econômicas, pois a simplicidade é inversamente proporcional à quantidade e à detectabilidade de armadilhas estrategicamente desenhadas pela parte contraente dotada de ânimo oportunista.³¹

No entanto, o próprio autor alerta que quanto maior for o nível de inacabamento contratual, maior será a quantidade de informações *ex ante* necessárias para garantir que o “contrato minimalista” seja executável, o que faz elevar os custos de transação de forma despropositada, razão pela qual tais contratos recebem cláusulas de finalidade específica (*ad hoc*) na tentativa de alcançar um acabamento contratual ótimo.³²

3.1. O *HOLDUP* CONTRATUAL

O *holdup* contratual consiste na exteriorização do oportunismo de uma das partes da relação jurídica de direito material e representa um elemento fragilizador do equilíbrio das partes, das suas expectativas e dos seus compromissos e programas de conduta. Trata-se, pois, da tomada de uma das partes como

³⁰ CAMINHA, Uinie; LIMA, Juliana. *Contrato Incompleto: Uma Perspectiva entre Direito e Economia para Contratos de Longo Termo*. Revista Direito GV, vol. 10, nº 1, Janeiro a Junho de 2014, p. 175-176. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/revdireitogv/article/view/43562/42280>. Acessado em: 15 de setembro de 2019.

³¹ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 153.

³² Idem.

refém da sua contraparte no âmbito da relação contratual, o que pode ocorrer tanto pela ausência de simultaneidade no cumprimento das respectivas prestações quanto pela necessidade de realização de investimentos específicos por apenas uma das partes do contrato, os quais são denominados como investimentos de confiança.³³

Em ambos os casos, a parte que é tomada como refém percebe que a contraparte não pretende cumprir com a prestação que lhe cabe na relação contratual ou que somente pretende cumpri-la após uma renegociação dos termos contratuais, que lhe permita auferir mais renda ou vantagens de naturezas diversas frente à parte que foi tomada como refém, seja porquê tem conhecimento de que a prestação cumprida primeiramente pela parte não pode ser verificada por terceiros, nem mesmo em juízo, seja porquê os investimentos de confiança realizados *ex ante* pela parte são específicos a ponto de não serem recuperáveis em um eventual regresso ao mercado, uma vez que têm mais valor dentro do que fora da relação jurídica de direito material.³⁴

No que diz respeito aos investimentos de confiança, constata-se um verdadeiro dilema, no caso dos contratos em que não há cláusulas dispondo sobre salvaguardas e penalidades que impeçam ou mitiguem a ocorrência do oportunismo contratual, entre realizá-los para concretizar as trocas e maximizar o bem-estar, consoante previsto no instrumento contratual, e submeter-se ao risco da renegociação dos seus termos, a qual, em regra, visa a captura de bem-estar às custas da parte que fez tais investimentos.³⁵

Neste sentido, é de singela percepção a presença de um efeito de aprisionamento (*lock-in effect*) da parte tornada refém dentro da relação contratual, a qual foi exposta ao oportunismo da contraparte na medida em que a incompletude contratual foi

³³ Ibidem, p. 632-633.

³⁴ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 633.

³⁵ Ibidem, p. 642.

relevante ou relapsa a ponto de não prever salvaguardas eficientes como garantia de adimplemento ou penalidade pelo não cumprimento da prestação correspondente à contraparte, permitindo-a figurar no polo mais vantajoso do contrato, haja vista a natureza do investimento feito pela parte tomada como refém, a qual pode ser diferenciada em razão da especificidade, da temporalidade, da titularidade ou da modalidade de dependências estruturais, aliada à necessidade de recuperá-lo durante a execução do contrato, razão pela qual a sua extinção nem sempre pode ser traduzida na saída ótima.³⁶

Já no que concerne às causas de um *holdup* contratual, Fernando Araújo observa a existência de três vulnerabilidades aptas a permitir a sua ocorrência, a saber: a) o próprio inacabamento contratual; b) a diferença de relevância das condutas das partes contraentes; e c) a complementariedade dos recursos.³⁷

O próprio inacabamento contratual pode ser a causa do *holdup* contratual quando a sua extensão não abranger questões de importância nuclear para a execução do contrato, mas que poderiam ter sido previstas a baixos custos de estipulação, que é uma espécie do gênero custos de transação, ou não dispuser sobre salvaguardas eficientes à manutenção do equilíbrio contratual entre as partes, haja vista a sua inevitabilidade em certa medida, seja em maior ou menor grau, ainda mais porque o *holdup* contratual pode decorrer tanto de uma sobre-especificação quanto de uma sub-especificação contratual, o que significa dizer que a conduta oportunista da parte pode ser verificada tanto na própria disciplina do contrato quanto nos hiatos que esta não preenche, de modo que o fator mais importante consiste na descoberta das soluções mais eficientes para minimizar a sua ocorrência.³⁸

Neste contexto, Fernando Araújo afirma que “existe um

³⁶ Ibidem, p. 633.

³⁷ Ibidem, p. 635-637.

³⁸ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 635.

grau de «acabamento ótimo» do contrato que pode encontrar-se muito aquém do «acabamento total»³⁹.

A diferença de relevância das condutas das partes contraentes também pode ser a causa de um *holdup* contratual, pois a parte que tem conhecimento desta situação poderá agir de forma oportunista e explorar as fragilidades da outra parte quando constatar que esta incorreu em custos irreversíveis (*sunk costs*), seja nos investimentos específicos que precisou realizar, na produção de bens personalizados, na contratação de mão-de-obra especializada ou na aquisição de informação de finalidade específica (*ad hoc*) acerca de preços e custos.⁴⁰

A complementariedade dos recursos aportados ao contrato pode ensejar o *holdup* contratual quando permitir que algum dos contraentes “«capture» quase-rendas do outro, condicionando a essa «captura» a disponibilização dos recursos que detém”⁴¹.

Surge, então, a questão atinente a por que o *holdup* contratual acontece?

3.2. POR QUE O *HOLDUP* CONTRATUAL ACONTECE?

Em sua pesquisa anterior, realizada em 1978 com Robert Crawford e Armen Alchian, Benjamin Klein afirma que a razão implícita para a ocorrência de um *holdup* contratual é a ignorância das partes contraentes, que nem sempre são espertas o bastante para escolher a melhor opção contratual capaz de eliminar a ocorrência deste problema.⁴²

No caso mais famoso e estudado de *holdup* contratual, duas empresas grandes e sofisticadas, *Fisher Body* e *General*

³⁹ Ibidem, p. 636.

⁴⁰ Idem.

⁴¹ Ibidem, p. 637.

⁴² KLEIN, Benjamin. *Why Hold-Ups Occur: The Self-Enforcing Range of Contractual Relationships*. Economic Inquiry, vol. 34, July 1996, p. 445. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1872212>. Acessado em: 16 de setembro de 2019.

Motors, celebraram um contrato de compra e venda de estruturas metálicas de automóveis, para o cumprimento do qual aquela precisou fazer investimentos específicos na aquisição de maquinário que lhe possibilitasse produzir tais peças, fato que permitiria a esta adotar uma conduta oportunista no sentido de reduzir a demanda ou, até mesmo, extinguir a relação jurídica de direito material, para forçar uma renegociação dos termos contratuais que resultasse na redução dos preços inicialmente acordados. Assim, ao vislumbrar a possibilidade de ocorrência de um *holdup* contratual, a *Fisher Body* inseriu no contrato uma cláusula de negociação exclusiva por meio da qual a *General Motors* não poderia adquirir tais peças de outros fornecedores pelo prazo de 10 anos, de modo a evitar que esta expropriasse as quase-rendas derivadas do investimento específico em maquinário.⁴³

Contudo, as empresas acordaram que o preço de tais peças seria o resultado da soma dos custos variáveis da *Fisher Body* acrescidos de 17,6% (dezessete inteiros e seis décimos por cento), o que inverteu a possibilidade de adoção de uma conduta oportunista no seio do contrato, a qual ainda foi incrementada pelo aumento exponencial na demanda por automóveis que se seguiu à sua celebração. Destarte, estes fatos permitiram à *Fisher Body* instaurar um *holdup* contratual ao adotar práticas de produção ineficientes, mas que aumentaram a sua rentabilidade ao tempo em que encareceram demasiadamente os preços das peças que a *General Motors* estava obrigada a adquirir em regime de exclusividade.⁴⁴

Este *holdup* contratual expôs a *General Motors* à renegociação do contrato, cujo resultado foi o pagamento de uma importância fixa aos então proprietários da *Fisher Body* e de outra quantia para a aquisição da própria empresa, integrando-a verticalmente à sua cadeia produtiva, assim como demonstra a

⁴³ KLEIN, Benjamin. *Why Hold-Ups Occur: The Self-Enforcing Range of Contractual Relationships*. *Economic Inquiry*, vol. 34, July 1996, p. 445-446. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1872212>. Acessado em: 16 de setembro de 2019.

⁴⁴ *Ibidem*, p. 446.

preocupação das partes contraentes em evitar a ocorrência de um *holdup* contratual, haja vista que a ineficiência reduz os ganhos totais decorrentes das trocas.⁴⁵

Mas a pergunta que ecoa é por que o problema do *holdup* contratual ocorreu com empresas grandes e sofisticadas como a *Fisher Body* e a *General Motors*?

E a resposta é bem simples: as partes contraentes, cientes deste risco, preferiram celebrar um contrato incompleto e imperfeito, em virtude dos custos de transação para estipular um contrato mais completo e perfeito serem mais elevados, nos quais compreendem-se os custos de pesquisa das contingências futuras e respectivas negociações, de modo que quanto maior for a quantidade de estipulações, maior também será a rigidez contratual, a qual também pode ser utilizada como instrumento para tornar a contraparte refém, inclusive perante o tribunal e ainda que os termos contratuais escritos sejam contrários à vontade manifestada pelas partes contraentes.⁴⁶

Destarte, muito já se discutiu sobre a origem do *holdup* contratual, de modo que a crença no sentido de que seria decorrente da incompletude contratual em maior ou menor medida cedeu lugar à verificação de que se trata de um problema recorrente de renegociação, em especial nos contratos cujas cláusulas não lograram êxito em eliminá-la ou em estabelecer detalhadamente o procedimento a ser seguido.⁴⁷

Ademais, é possível afirmar que o *holdup* contratual possui significados distintos para a análise econômica e a análise econômica do direito.

Para a análise econômica, a relevância do problema do *holdup* contratual não se encontra no aprisionamento e nas conseqüentes ameaças direcionadas a uma das partes da relação jurídica de direito material, mas na “retracção de investimentos

⁴⁵ Idem.

⁴⁶ Ibidem, p. 447.

⁴⁷ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 642.

específicos que concedam à contraparte margem para a «expropriação» das rendas ainda disponíveis no seio do contrato”⁴⁸.

Fernando Araújo também chama a atenção para o comportamento irracional das partes em torno do *holdup* contratual, haja vista que buscam incluir os custos irreversíveis (*sunk costs*) incorridos nos investimentos que realizaram no cômputo dos resultados que querem alcançar, de modo que “o problema de subinvestimento induzido pelo «*holdup*» é a reacção irracional à impossibilidade de apropriação plena do retorno do investimento total, a reacção à insusceptibilidade de retorno integral do investimento específico que se faça”⁴⁹.

Mas para a análise econômica do direito, a relevância do problema do *holdup* contratual ultrapassa a questão da irracionalidade dos agentes econômicos e atinge o cerne da própria teoria do contrato incompleto, uma vez que tal problema pode ser verificado em qualquer nível de acabamento contratual, em função da possibilidade de alteração das circunstâncias, de modo que suscita dúvidas quanto à capacidade de o mais completo dos contratos incompletos conseguir equilibrar as vantagens que lhe são inerentes com os riscos intrínsecos de possibilitar a ocorrência de manifestações de condutas oportunistas pelas partes contraentes.⁵⁰

Neste contexto, Fernando Araújo separa as principais hipóteses de ocorrência de um *holdup* contratual em face da manutenção ou da alteração das circunstâncias.

No caso de manutenção das circunstâncias, as principais hipóteses de ocorrência de um *holdup* contratual decorrem da percepção, pela parte oportunista, de que houve um aumento do grau de dependência econômica da sua contraparte frente ao cumprimento da prestação que lhe compete, diante das constatações de que aquela afastou-se do mercado e que não lhe restam

⁴⁸ Ibidem, p. 643-644.

⁴⁹ Ibidem, p. 644-645.

⁵⁰ Ibidem, p. 645.

opções para satisfazer os seus interesses, ou de que a tutela jurídica dos interesses da sua contraparte não condiz com o valor inicialmente acordado para o cumprimento da prestação que lhe cabe. Em ambos os casos, a parte oportunista buscará a redistribuição das rendas disponíveis no contrato ou demandará o pagamento de uma quantia adicional, sob a ameaça de não cumprir a prestação que lhe cabe e, assim, impor perdas patrimoniais à parte tomada como refém.⁵¹

Já na hipótese de alteração das circunstâncias, o *holdup* contratual tem origem a partir da constatação de onerosidade excessiva ou da impossibilidade de cumprimento da prestação contratual que compete a uma das partes, exceto se houver a renegociação do clausulado, cuja finalidade não é capturar bem-estar às custas da outra parte, mas manter ou retomar o equilíbrio econômico-financeiro do quanto pactuado inicialmente.⁵²

Destarte, apesar das dificuldades impostas à análise das hipóteses supracitadas tanto pela assimetria informativa quanto pela avaliação da credibilidade das ameaças, é possível verificar a existência de uma diferença, qual seja a presença do ânimo oportunista da parte responsável pela ocorrência do *holdup* contratual no primeiro caso, no qual há a manutenção das circunstâncias, de modo que o Direito deve ser chamado a intervir para punir este comportamento e coibir a sua repetição, assim como para preservar a eficiência da relação jurídica de direito material subjacente.⁵³

3.3. O COMBATE AO *HOLDUP* CONTRATUAL

O combate ao problema do *holdup* é implementado pela disciplina contratual anti-oportunista, de modo que, a depender de cada caso, as vulnerabilidades supracitadas podem ser

⁵¹ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 645-646.

⁵² *Ibidem*, p. 646.

⁵³ *Ibidem*, p. 646-647.

constatadas já na fase pré-contratual de negociação ou somente durante a execução do contrato, dando ensejo, respectivamente, a um *holdup ex ante* ou *ex post*.

Na hipótese do *holdup ex ante*, as partes constatarem a presença de algum fator de vulnerabilidade já na fase pré-contratual de negociação, mas optam por firmar o contrato sem estabelecer cláusulas para dirimir a questão em virtude dos custos de estipulação, os quais poderiam elevar os custos de transação a ponto de tornar proibitiva a concretização do negócio jurídico, de modo que conscientemente assumem os riscos do inacabamento contratual ou passam a adotar condutas de sub-investimento, sobretudo quando se veem obrigadas a realizar investimentos específicos, justamente por causa da aversão ao risco que se submeteram. Neste caso, a mudança de comportamento encontra-se condicionada à intervenção da heterodisciplina contratual que consiga minimizar ou eliminar os riscos de ocorrência do problema do *holdup*.⁵⁴

Já no caso do *holdup ex post*, as partes verificam o surgimento de algum fator de vulnerabilidade apenas durante a execução do contrato, o que ocorre mediante a alteração das circunstâncias, seja pela ausência de simultaneidade nas prestações que competem às partes, pela realização de investimento de confiança específico por apenas uma das partes ou outro elemento relevante, e faz com que a parte enfraquecida opte por adotar condutas procrastinatórias a fim de atenuar a sua condição de hipossuficiência na relação jurídica de direito material e redirecionar o curso do contrato para uma situação em que se constate

⁵⁴ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 640.

um “equilíbrio de Nash”^{55, 56}.

Destarte, não é preciso gastar rios de tinta para dizer que o *holdup* contratual tem o condão de causar prejuízos à parte tornada refém, seja mediante uma renegociação dos termos contratuais ou a perda patrimonial referente aos investimentos específicos que se viu obrigada a realizar, razão pela qual a sua racionalidade não permitirá a adoção de uma conduta submissa, exceto se não dispuser de outras alternativas, o que significa dizer que a parte tomada como refém reagirá à tentativa de um *holdup* sempre que for possível, seja de forma autônoma, por meio do regresso ao mercado ou da renegociação, seja com base na auto ou na heterodisciplina contratual.⁵⁷

A parte tomada como refém que consegue regressar ao mercado e recuperar a totalidade dos investimentos de confiança realizados, os quais deixam de ser específicos, conseguirá resistir às ameaças oportunistas, fragilizar a contraparte e inverter os polos da relação contratual, na medida em que o *holdup* contratual não se concretizará por ter sido fundado em ameaças que não eram credíveis, tornando, desta forma, o próprio oportunista

⁵⁵ Segundo Robert Cooter e Thomas Ulen, em *Law & Economics*. 6th ed. Berkeley: Berkeley Law Books, 2016, p. 35-36, “In such an equilibrium, no individual player can do any better by changing his or her behavior so long as the other players do not change theirs. (Notice that the competitive equilibrium that we discussed in previous sections is an example of a Nash equilibrium when there are many players in the game.) The notion of a Nash equilibrium is fundamental in game theory, but it has shortcomings. For instance, some games have no Nash equilibrium. Some games have several Nash equilibria. And finally, there is not necessarily a correspondence between the Nash equilibrium and Pareto efficiency, the criterion that economists use to evaluate many equilibria. To see why, return to the prisoner’s dilemma above. We have seen that it is a Nash equilibrium for both suspects to confess. But you should note that this is *not* a Pareto-efficient solution to the game from the viewpoint of the accused. When both suspects confess, they will each spend 5 years in prison. It is possible for *both* players to be better off. That would happen if they would both keep quiet. Thus, cell 4 (where each receives a year in prison) is a Pareto-efficient outcome. Clearly, that solution is impossible because the suspects cannot make binding commitments not to confess.”

⁵⁶ ARAÚJO, Fernando. *Op. cit.*, p. 639.

⁵⁷ *Ibidem*, p. 638-639.

incrédível.⁵⁸

Todavia, caso não disponha da opção mencionada no parágrafo anterior, a parte refém ainda apresentará alguma resistência na tentativa de repor um mínimo de equilíbrio e reciprocidade na relação contratual, oportunidade em que se pode perceber a ocorrência do “jogo do ultimato”⁵⁹, em que a contraparte faz uma proposta mínima de pegar ou largar (*take it or leave it*) à sua refém, que racionalmente não aceitará somente se puder oferecer resistência ao oportunismo por outros meios, os quais podem estar tanto na auto quanto na heterodisciplina contratual.⁶⁰

A autodisciplina contratual refere-se aos mecanismos de defesa endógenos ao instrumento contratual, isto é, as cláusulas que preveem salvaguardas ou penalidades que sejam suficientes para incentivar o cumprimento eficiente das prestações que competem a cada uma das partes contraentes, o que significa dizer, em última análise, que objetivam proteger a autonomia da vontade das partes, enquanto tentam evitar o surgimento de uma vulnerabilidade com aptidão para propiciar a adoção de uma conduta oportunista e, assim, gerar a ocorrência de um *holdup* contratual.⁶¹

Ademais, não se pode olvidar que as sanções contratuais possuem, dentre outras, a função de manter o equilíbrio entre as

⁵⁸ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 638.

⁵⁹ Segundo Fernando Araújo, em *Introdução à Economia*. 3ª ed. Coimbra: Almedina, 2005, p. 87, “Trata-se de um «jogo de soma zero» em que duas pessoas procuram dividir entre elas uma quantia fixa de dinheiro: uma das partes, o *proponente*, faz uma proposta de divisão; se a outra parte, o *destinatário*, aceita, é essa divisão que prevalece; se o destinatário não aceita, nenhuma das partes recebe qualquer quantia. Em equilíbrio, dois jogadores racionais e egoístas deveriam chegar a uma repartição extremamente igualitária: o *proponente* faria uma proposta mínima, de modo a maximizar o seu ganho à custa do *destinatário*; e este, confrontado com esta situação de «pegar ou largar» (daí a designação de «ultimato»), preferirá aceitar essa proposta mínima à alternativa de ficar sem nada.”

⁶⁰ ARAÚJO, Fernando. *Op. cit.*, p. 638-639.

⁶¹ *Ibidem*, p. 330-331.

partes durante a execução das prestações que lhes competem na relação jurídica de direito material, de forma a evitar a ocorrência do *holdup* e a incentivar o cumprimento eficiente do clausulado.⁶²

Assim, a imposição de sanções privadas decorrentes do alcance da autoexecução da relação contratual pode fazer com que as obrigações não escritas do contrato sejam cumpridas pela parte que pretende tornar a sua contraparte refém, seja por meio de uma penalidade pecuniária correspondente ao valor descontado das quase-rendas derivadas do investimento específico ou de um dano à reputação do oportunista perante o mercado, cuja consequência será o aumento dos custos das suas negociações futuras.⁶³

Neste sentido, o alcance da autoexecução da relação contratual mede até que ponto as condições do mercado podem mudar sem que haja a precipitação de um *holdup* contratual por qualquer das partes contraentes, visto que tais mudanças podem interferir no valor do investimento específico e, por conseguinte, no potencial de ocorrência de um *holdup* contratual, o qual não ocorrerá enquanto os ganhos potenciais de cada uma das partes contraentes forem inferiores às sanções privadas a que estiverem sujeitas em razão do alcance da autoexecução da relação contratual.⁶⁴

Por sua vez, a heterodisciplina contratual encontra-se relacionada aos elementos exógenos de proteção e, consequentemente, de manutenção do equilíbrio contratual entre as partes por meio da intervenção de um terceiro intérprete ou adjudicador, seja em sede de procedimento de arbitragem ou mediação ou de um processo judicial sob a presidência de um magistrado, que deve subsumir os fatos aos termos contratuais e ao

⁶² Ibidem, p. 633-634.

⁶³ KLEIN, Benjamin. *Why Hold-Ups Occur: The Self-Enforcing Range of Contractual Relationships*. Economic Inquiry, vol. 34, July 1996, p. 449. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1872212>. Acessado em: 16 de setembro de 2019.

⁶⁴ Idem.

ordenamento jurídico, inclusive para garantir que aqueles foram pactuados em observância aos ditames legais sobre a formação, celebração e execução de negócios jurídicos.⁶⁵

Não obstante, Fernando Araújo entende que não deve haver uma caça às bruxas ao oportunismo contratual por dois motivos, quais sejam: a ameaça de *holdup* contratual nem sempre será exitosa e concretizará o efeito de aprisionamento (*lock-in effect*) da parte que se pretende tomar como refém e a repressão precipitada de casos de incumprimento contratual eficiente. Destarte, o combate ao oportunismo contratual justifica-se em razão da necessidade de proteger os princípios da boa-fé objetiva e da autonomia da vontade, manifestada quando da celebração do negócio jurídico, a fim de privilegiar e promover a eficiência do quanto pactuado e a segurança jurídica das partes, permitindo, inclusive, um aumento das trocas e dos investimentos de confiança.⁶⁶

CONCLUSÃO

De acordo com a teoria econômica, o contrato é um instrumento facilitador da concretização das trocas econômicas, por meio das quais são realizadas as transferências de titularidades dos recursos, a maximização do bem-estar dos excedentes de produção e de consumo e a promoção da eficiência que se busca alcançar por meio desta via, que se situa entre o mercado e a integração vertical da empresa.

Neste sentido, os agentes econômicos tencionam a contratar quando encontram outros agentes nos quais escolhem confiar, em razão de suas reputações pretéritas perante os mercados, o que se denomina por confiança socialmente orientada, a qual serve como um parâmetro de análise do comportamento em

⁶⁵ ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007, p. 640.

⁶⁶ *Ibidem*, p. 637-638.

potencial destes agentes econômicos, mas não garante que as condutas adotadas no passado sejam replicadas no futuro.

Ressalvados os contratos de execução instantânea e de adesão, em que a margem negocial é muito reduzida ou inexistente, as partes contraentes negociam os termos que melhor atendem às suas necessidades e aos seus interesses, mediante a avaliação de custo e benefício da operação, a qual engloba, dentre outros aspectos, uma análise dos riscos intrínsecos e extrínsecos que podem causar desequilíbrios e interferir na estabilidade das relações jurídicas de direito material, em especial nas que se protraem por longos lapsos temporais.

Com efeito, essa análise de custo e benefício visa estipular cláusulas contratuais para eliminar ou mitigar a ocorrência destes riscos, bem como para determinar a alocação respectiva entre as partes contraentes com maior aptidão para equacioná-los. Inobstante, é cediço que tais estipulações correspondem a custos de transação que são adicionados à relação contratual, de modo que quanto maior for a especificação das formas de divisão e gestão dos riscos, maior também será a onerosidade para celebrar e executar o contrato, ainda mais a partir do ponto que as estipulações se tornam desprovidas de utilidade prática ante a baixa probabilidade de certas situações concretizarem-se.

Neste contexto, é preciso ter em mente a existência de um nível de acabamento contratual ótimo, que é endógeno a cada relação jurídica de direito material e que difere do acabamento contratual total, haja vista, justamente, os custos de transação e a eficácia relativa de uma sobre-estipulação de cláusulas contratuais.

Contudo, é preciso ressaltar que nem sempre as trocas econômicas conseguem alcançar a maximização do bem-estar total, tendo em vista a presença de externalidades negativas, a existência de assimetrias informativa entre os agentes, a interferência de terceiros na esfera contratual, a conversão do contrato em barreira à entrada, a ausência de incentivos para uma atuação

diligente e a própria natureza da estipulação contratual.

Assim, os agentes econômicos dispõem, em tese, de duas opções para contratar, a celebração de um contrato completo ou a estipulação das cláusulas principais de um contrato incompleto, cujo plano de fundo recai sobre a integração jurídico-legislativa.

O contrato completo baseia-se no modelo formulado pelos economistas Kenneth Arrow e Gerard Debreu, cujo conceito se assemelha ao de mercado perfeito, de modo que consiste em um clausulado capaz de prever e reduzir a termo, sem custos, as contingências futuras que podem interferir na execução contratual, assim como as respectivas condutas a serem adotadas por cada uma das partes em face de cada uma das situações passíveis de serem verificadas.

Trata-se, portanto, de um ideal regulatório, pois o mais completo dos contratos permanece sujeito ao inacabamento involuntário, decorrente da existência de assimetrias informativas entre as partes contraentes e da inobservabilidade ou inverificabilidade das suas condutas durante a execução do contrato.

Já o contrato incompleto é um instrumento que garante uma estrutura de governo ativa e funcional, endógena e exógena, auto e heterodisciplinadora da relação contratual, que permeia os contextos imperfeitos dos mercados reais em que são celebrados e cujo inacabamento *ex ante* permite o ajustamento *ex post* por meio da renegociação, de modo que é possível dizer que as partes optam pela incompletude contratual por quatro razões: a) o alto custo para a antecipação das contingências futuras; b) o custo da execução contratual; c) a impossibilidade dos tribunais verificarem a ocorrência das contingências; e d) a ausência de prejudicialidade das consequências esperadas às partes contraentes.

Ademais, cumpre ressaltar que, sob o ponto de vista econômico, a incompletude não se trata de um mal, diversamente da visão no âmbito jurídico, mas de uma deliberação estratégica das

partes, exógena e honesta ou maliciosa, ou de um inacabamento endógeno e estrutural.

Assim, o modelo de contrato incompleto, formulado pelos economistas Sanford Grossman e Oliver Hart, fundamenta-se precipuamente na transação dos direitos residuais de controle, a fim de evitar os custos de transação crescentes da estipulação de cláusulas contratuais.

E é na fase de execução do contrato que costumam surgir condutas oportunistas das partes contraentes que se encontram em posição de superioridade, as quais ensejam a instauração de um *holdup* contratual seja em decorrência da ausência de simultaneidade no cumprimento das respectivas prestações, da realização de investimentos específicos ou da existência de assimetrias informativas, cujas consequências podem ir desde uma renegociação dos termos até a resolução contratual com perdas patrimoniais sofridas pela parte tornada refém.

Neste sentido, o *holdup* contratual revela um efeito de aprisionamento (*lock-in effect*) da parte capturada dentro da relação contratual, a qual foi exposta ao oportunismo da contraparte porquê a incompletude contratual foi relevante ou relapsa a ponto de não prever salvaguardas eficientes como garantia de adimplemento ou penalidade pelo não cumprimento da prestação correspondente à contraparte.

Ademais, as principais vulnerabilidades que permitem o oportunismo é o próprio inacabamento contratual, bem como a diferença de relevância das condutas entre as partes contraentes e a necessidade de complementariedade dos recursos.

O que acontece é que, embora as partes estejam cientes dos riscos que correm, preferem celebrar contratos incompletos em virtude dos elevados custos de transação que exigiriam para uma completude ótima dos contratos.

Outrossim, há que se ressaltar que o *holdup* é passível de ocorrência em qualquer nível de acabamento contratual, em face da possibilidade de alteração das circunstâncias. Neste caso,

costuma originar-se de situação de onerosidade excessiva ou impossibilidade de cumprimento da prestação contratual que recaia sob uma das partes contraentes.

Já na hipótese de manutenção das circunstâncias, o *holdup* contratual costuma ocorrer quando uma das partes contraentes percebe um aumento do grau de dependência da sua contraparte em virtude do cumprimento da prestação que lhe competia, de modo que é possível constatar o ânimo oportunista da parte, o que reclama uma resposta da auto ou da heterodisciplina contratuais.

A autodisciplina contratual manifesta-se por meio da utilização dos mecanismos de defesa endógenos ao instrumento, isto é, as cláusulas que preveem salvaguardas ou penalidades que sejam suficientes para incentivar o cumprimento eficiente das prestações que competem a cada uma das partes contraentes, cujas finalidades, em última instância, são a manutenção do respectivo equilíbrio e a proteção da autonomia das suas vontades, enquanto tentam evitar o surgimento de alguma vulnerabilidade capaz de propiciar a instauração de um *holdup* contratual.

A exteriorização da heterodisciplina contratual, por sua vez, ocorre mediante a submissão da hipótese fática perante um terceiro adjudicador, que pode ser um árbitro, um mediador ou até mesmo um magistrado, responsável pela aplicação do ordenamento jurídico, de modo que se trata de um elemento exógeno de proteção e manutenção do equilíbrio contratual. Todavia, é preciso ter cautela, pois nem toda conduta oportunista tem o condão de tomar uma das partes contraentes como refém, assim como há de ser respeitado o incumprimento contratual eficiente.

Por fim, o combate ao oportunismo contratual justifica-se na medida em que há a necessidade de proteger os princípios da boa-fé objetiva e da autonomia da vontade, manifestada quando da celebração do negócio jurídico, a fim de privilegiar e promover a eficiência do quanto pactuado e a segurança jurídica das partes, permitindo, inclusive, um aumento das trocas

econômicas e dos investimentos de confiança.



REFERÊNCIAS

- ARAÚJO, Fernando. *Introdução à Economia*. 3ª ed. Coimbra: Almedina, 2005.
- ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do Contrato*. Coimbra: Almedina, 2007.
- CAMINHA, Uinie; LIMA, Juliana. *Contrato Incompleto: Uma Perspectiva entre Direito e Economia para Contratos de Longo Termo*. Revista Direito GV, vol. 10, nº 1, Janeiro a Junho de 2014. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/revdireitogv/article/view/43562/42280>.
- COOTER, Robert; ULEN, Thomas. *Law & Economics*. 6th ed. Berkeley: Berkeley Law Books, 2016. Disponível em: <https://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1001&context=books>.
- FREIRE, Maria Paula. *Eficiência Económica e Restrições Verticais. Os Argumentos de Eficiência e as Normas de Defesa da Concorrência*. Lisboa: AAFDL Editora, 2008.
- GROSSMAN, Sanford; HART, Oliver. *The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration*. Journal of Political Economy, vol. 94, nº 4, August 1986. Disponível em: <http://nrs.harvard.edu/urn-3:HUL.InstRepos:3450060>.
- KLEIN, Benjamin. *Why Hold-Ups Occur: The Self-Enforcing Range of Contractual Relationships*. Economic Inquiry, vol. 34, July 1996. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1872212>.
- SCHMITZ, Patrick. *The Hold-Up Problem and Incomplete*

Contracts: A Survey of Recent Topics in Contract Theory. Bulletin of Economic Research, vol. 53, nº 1, January 2001. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=264969>.

SHAVELL, Steven. *Foundations of Economic Analysis of Law*. Cambridge, Massachusetts: The Belknap Press of Harvard University Press, 2004.