

ANÁLISE ECONÔMICA DA ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO NOS PRINCÍPIOS CONTRATUAIS DO UNIDROIT

SERGIO AVILA DORIA MARTINS (UERJ)

I – Introdução 3

II – revisão da literatura econômica sobre a assimetria de informação nos contratos 11

<i>II.I – HIRSHLEIFER</i>	11
<i>II.II – KRONMAN</i>	12
<i>II.IIII – POSNER</i>	17
<i>II.IV – MICELI</i>	18
<i>II.V – SHAVELL</i>	22
<i>II.VI – COOTER E ULLEN</i>	24
<i>II.VII – SCHEPPELE</i>	32
<i>II.VIII - KRAWIEC E ZEILER</i>	36
<i>II.IX – DE GEEST E KOVAC</i>	38

III – Revisão de Kronman e Scheppele, *serendipity* e acesso privilegiado à informação oficial 45

IV – CONCLUSÕES DA ANÁLISE ECONÔMICA DA ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO NOS CONTRATOS 82

IV – COMENTÁRIOS À ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO NOS PRINCÍPIOS COMERCIAIS DO UNIDROIT

**(PICC) 85**

<i>Article 3.4 (Definition of Mistake)</i>	87
<i>Article 3.5 (Relevant Mistake)</i>	88
<i>Article 3.6 (Error in expression or transmission)</i>	112
<i>Article 3.7 (Remedies for non-performance)</i>	114
<i>Article 3.8 (Fraud)</i>	115
<i>Article 3.11 (Third persons)</i>	138
<i>Article 3.12 (confirmation)</i>	142
<i>Article 3.13 (Loss of right to avoid)</i>	143
<i>Article 3.15 (Time limits)</i>	144
<i>Article 3.16 (Partial avoidance)</i>	145
<i>Article 3.18 (Damages)</i>	145
<i>Article 3.19 (Mandatory character of the provisions)</i>	148

V – CONCLUSÃO 149**BIBLIOGRAFIA 156**

I – Introdução

Plainview: And then we're making money.

We're making the real money (...)

H.W.: How much are we going to pay them?

Plainview: Who's that?

H.W.: The Sunday family.

Plainview: We're not going to give them oil prices.

We'll give them quail prices.¹

Do cinema contemporâneo à filosofia antiga, o debate sobre se uma parte pode se aproveitar de seu conhecimento em detrimento da outra atravessa os tempos. É um tema controvertido e amplo, com diversas implicações prático e morais.

Já Cícero, em seu tratado sobre as obrigações morais, *De Officiis*, abordava com certa profundidade certos pontos até hoje discutidos:

¹ PARAMOUNT PICTURES. *There Will be Blood*, 2007. Roteiro oficial, embora ligeiramente diferente das falas reais do filme. Disponível em 8/8/09 em http://www.vantageguilds.com/twbb/FinalScript_TWBB.pdf.



“...a good man has brought from Alexandria to Rhodes a large cargo of corn, when there is a great scarcity and dearth at Rhodes and corn is at the highest price, — in case this man knows that a considerable number of merchants have set sail from Alexandria, and on his passage he has seen ships laden with corn bound for Rhodes, shall he give this information to the Rhodians, or shall he keep silence and sell his cargo for the most that it will bring? (...) According to Antipater, all things ought to be laid open, so that the buyer may be left in ignorance of nothing at all that the seller knows. According to Diogenes, the seller is bound to disclose defects in his goods so far as the law of the land requires, to transact the rest of the business without fraud, and then, since he is the seller, to sell for as much as he can get. “I have brought my cargo; I have offered it for sale; I am selling my corn for no more than others ask, perhaps even for less than they would ask, since my arrival has increased the supply. Whom do I wrong? (...)It is one thing to conceal, another not to tell. (...) But am I under the necessity of telling you all that it would do you good to hear?” “Yes, indeed, you are under that necessity, if you bear it in mind that nature establishes a community of interest among men.” “I do bear this in mind. But is this community of interest such that one can have nothing of his own? If it be so, everything ought, indeed, to be given, not sold.”²

² CICERO, Marcus Tullius, *De Officiis (On Moral Duties)*, Book III, The Online Library of Liberty, Disponível em 8/8/09 em <http://oll.libertyfund.org/title/542>.



Mesmo para os ideais de hoje, a moral dos negócios ainda é considerada dura e condenada por muitos. Lucrar a partir do desconhecimento alheio é um problema fronteiro entre o legal e o moral³, como também debateu Tomás de Aquino:

“The defect in a thing makes it of less value now than it seems to be: but in the case cited [the merchant from Alexandria], the goods are expected to be of less value at a future time, on account of the arrival of other merchants, which was not foreseen by the buyers. Wherefore the seller, since he sells his goods at the price actually offered him, does not seem to act contrary to justice through not stating what is going to happen. If however he were to do so, or if he lowered his price, it would be exceedingly virtuous on his part: although he does not seem to be bound to do this as a debt of justice.”⁴

Atualmente, o direito a tratar a informação como um bem privado permanece como uma das mais controvertidas áreas do direito dos contratos. Comentadores apontam diferentes razões para a aparente ausência de ordem nas decisões, que por

³ CICERO, Marcus Tullius, De Officiis (On Moral Duties), Book III, The Online Library of Liberty, Disponível em 8/8/09 em <http://oll.libertyfund.org/title/542>: “the laws remove chicanery in one way, philosophers in another — the laws, so far as they can lay hold on overt acts; philosophers, so far as they can reach such cases by reason and understanding. Reason, then, demands that nothing be done ensnaringly, nothing under false pretence, nothing deceitfully”. AQUINO: “human law was unable to forbid all that is contrary to virtue; and it suffices for it to prohibit whatever is destructive of human intercourse, while it treats other matters as though they were lawful, not by approving of them, but by not punishing them. Accordingly, if without employing deceit the seller disposes of his goods for more than their worth, or the buyer obtain them for less than their worth, the law looks upon this as licit, and provides no punishment for so doing”.

⁴ AQUINO, São Tomás de, Summa Theologica, II-II, 77, Cheating which is committed in buying and selling. Disponível em 8/8/09 em <http://www.newadvent.org/summa/index.htm>.

vezes declaram existir a obrigação de revelar a informação privada, por vezes não.

É claro, por exemplo, que uma infestação de cupins deve ser revelada quando da venda de uma casa. Em outras palavras, haverá o direito à rescisão do contrato ou ao ressarcimento de danos se a informação for mantida em segredo pelo vendedor. Por outro lado, um geólogo que compra terra potencialmente rica em minerais não deve ser obrigado a informar suas pretensões.

É fundamental ter em mente que cada parte de um contrato não deve ser obrigada a agir por altruísmo, mas ser livre para perseguir seus próprios interesses, de forma que as transações venham a garantir a melhor alocação dos recursos⁵. Não faz sentido aos vendedores informar sobre características adversas, ao passo que compradores, via de regra, não desejam comentar aspectos favoráveis do objeto da transação⁶.

No entanto, é preciso ponderar que os negócios também seriam muito difíceis se não houvesse o dever de revelar certas informações. Então, quando e o que os contratantes devem ser obrigados a revelar? Esse paradoxo é o objeto desse trabalho.

⁵ SMITH, Adam. An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, Disponível em 8/8/09 em at <http://www.adamsmith.org/smith/won-intro.htm>: “It is not from the benevolence of the butcher, the brewer, or the baker that we expect our dinner, but from their regard to their own interest”.

⁶ CICERO, ob. cit.: “Tully pictures a man as saying: ‘Could anything be more absurd than for a public

Como método para lidar com esse problema moral, jurídico e econômico, inicialmente examinaremos as opiniões dos principais autores da análise econômica do direito a respeito do tema. Os estudos de *law and economics* aplicam métodos e conceitos econômicos ao direito para analisar se as normas são eficientes, do ponto de vista da otimização da alocação de recursos e da promoção do bem estar geral.

Além de fornecer uma perspectiva diferente que auxilia a compreensão do fenômeno jurídico, importante característica da análise econômica é transpor as barreiras nacionais e possibilitar que advogados de todo o mundo debatam juntos os problemas jurídicos, como economistas e cientistas sociais sempre fizeram⁷.

Atentos a essa característica, em uma segunda etapa, mais positiva, examinaremos as conclusões da análise econômica, comparando-as às soluções adotadas pelos Princípios do UNIDROIT e pela jurisprudência internacional. Os Princípios contém específicas e importantes regras sobre o intercâmbio de informação nos contratos. Os movimentos de unificação do direito privado, aliás, também atuam no sentido de globalizar o debate jurídico.

crier, instructed by the owner, to cry: 'I offer this unhealthy horse for sale?'"

⁷ COOTER, Robert and ULEN, Thomas, *Law & Economics*, 5th Ed., Pearson Int., 2008, prefácio à 2ª edição: "it is especially interesting that microeconomics is the same whether taught in Tokyo, Helsinki, or New York, but the law is different in each country. Economic analysis can help to unify the world by unifying the theory of law".



O UNIDROIT (*Institut International pour l'Unification du Droit Prive*) é uma organização intergovernamental sediada em Roma, cujos objetivos são estudar as necessidades e métodos para modernizar, harmonizar e coordenar a unificação o direito privado, especialmente comercial, entre Estados e grupos de Estados. Fundado em 1926, como órgão auxiliar da Liga das Nações, foi restabelecido em 1940 por um acordo multilateral. Conta hoje com a participação de 63 Estados Nacionais, inclusive o Brasil.

Em 1994, o UNIDROIT publicou a primeira versão dos *Principles of International Commercial Contracts* (PICC), já contando com os dispositivos relevantes para nosso trabalho (*chapter 3: validity*)⁸. Em 2004, cinco capítulos adicionais são incluídos, junto com um preâmbulo expandido e novas regras sobre comportamento contraditório e destrato.

Os PICC estabeleceram regras gerais para os contratos empregados nos negócios internacionais. Desde a sua primeira publicação, representam alternativa às leis estatais em disputas internacionais em tribunais arbitrais, como o administrado pela

⁸ GAMA JR., Lauro. Contratos Internacionais à luz dos Princípios do UNIDROIT 2004: soft law, arbitragem e jurisdição, 2006. Renovar: “No que concerne à validade do contrato, o capítulo 3 contém vinte artigos, contemplando normas que, em sua maioria, inspiram-se na minuta de Convenção para a Unificação de Certas Regras relativas à Validade dos Contratos de Compra e Venda Internacional (UNIDROIT, 1972), que jamais foi aprovada”.

International Chamber of Commerce (ICC). Ao mesmo tempo, foram aceitos como modelo para reforma das leis de países como Rússia, China, Estônia e Lituânia.

Mais especialmente interessante para o nosso trabalho, os Princípios são freqüentemente eleitos pelas partes ou empregados pelos árbitros para suplementar a aplicação da Convenção de Viena de 1980 (*United Nations Convention on Contracts for the International Sales of Goods - CISG*). Elaborada pela UNCITRAL (*United Nations Commission on International Trade Law*), a CISG é um dos documentos internacionais mais bem sucedidos e conta com a adesão de 71 países, que respondem pela ampla maioria do comércio internacional⁹.

As regras da convenção de compra e venda internacional de mercadorias, que foram incorporadas aos ordenamentos nacionais desses países e são também eleitas pelos agentes de comércio exterior, não dispõem no entanto sobre a validade do contrato¹⁰. Assim é que, por sua aplicação subsidiária à Convenção de Viena, é razoável dizer que as disposições constantes dos PICC são internacionalmente as regras jurídicas mais relevantes sobre a validade do contrato.

⁹ Entre as grandes abstenções está, porém, o Brasil.

¹⁰ CISG, Article 4: This Convention governs only the formation of the contract of sale and the rights and obligations of the seller and the buyer arising from such a contract. In particular, except as otherwise expressly provided in this Convention, it is not concerned with: (a) the validity of the contract or of any of its provisions or of any usage.

Além disso, a autoridade dos PICC é tal que podem razoavelmente ser considerados um *restatement da lex mercatoria* elaborado por uma equipe internacional dos mais qualificados e experientes juristas. Por essas razões, a escolha dos PICC não poderia ser mais natural, pois que sintetizam o pensamento jurídico e oferecem a base qualificada para reflexão sobre a assimetria da informação nos contratos.

Finalmente, apesar a análise econômica já fornecer um olhar sob uma perspectiva diversa a praticamente todos os ramos jurídicos, passa até o momento quase ao largo do Direito Internacional Privado, o que é curioso se considerarmos a vocação de ambos para a unificação do debate jurídico. Propomos, então, este trabalho, que enfoca a assimetria de informação nos contratos e analisa as regras internacionalmente aceitas nos contratos comerciais sob perspectiva multidisciplinar, em uma tentativa de fornecer mais elementos para o relevante debate em torno do tratamento privado da informação nos contratos.

II – revisão da literatura econômica sobre a assimetria de informação nos contratos

II.I – HIRSHLEIFER

Professor da *University of California* (UCLA), Hirshleifer não escreveu sobre a revelação de informação em contratos, mas é considerado um dos pais da economia da informação. Em ensaio de 1970, estabelece a distinção entre *foreknowledge* e *discovery*, que será útil para o debate da análise econômica do direito.

No primeiro caso, a única vantagem conferida pela informação é o conhecimento prévio do que irá acontecer, enquanto na descoberta há o reconhecimento de algo que já existe, como as leis da física. Tratando-se, pois, de *foreknowledge*, a informação envolve apenas o valor do privilégio de deter a informação antes dos demais. Já no caso de uma descoberta a informação possui ainda um nítido valor social:

“[in the case of] the type of information represented by *foreknowledge* (...) the only aspect of information that may be of advantage is prior knowledge as to what will happen. *Discovery* in contrast is correct recognition of something that possibly already exists, though hidden from view. Examples include the determination of the properties of materials, of physical laws, even of mathematical attributes (e.g. the millionth digit in the decimal expansion of pi)



(...) only human action can extract it. Foreknowledge information is conceptually simpler to deal with, involving as it does only the value of priority in time of superior knowledge”.¹¹

Parece-nos essa distinção ter inspirado os autores de *law and economics* a cuidar de informação *produtiva* ou meramente *distributiva*, como veremos adiante.

II.II – KRONMAN

Em artigo de 1978, o então professor de Chicago¹² inaugura a análise econômica do intercâmbio de informações entre as partes. Kronman argumenta que as cortes eram aparentemente contraditórias, por vezes rescindindo contratos com base em um erro, se conhecido pela outra parte, por outras declarando que não há obrigação de transmitir o conhecimento superior acerca do objeto do contrato. Assim, propõe uma teoria econômica direcionada a revelar a lógica por trás da diferença entre os grupos de casos.

O grande mérito de seu artigo é introduzir de forma mais explícita a relação entre o dever de revelar informação privada e a produção de conhecimento socialmente

¹¹ HIRSHLEIFER, Jack. The Private and Social Value of Information and the Reward to Inventive Activity, *The American Law Review*, 1970.

¹² Kronman é hoje Professor em Yale, onde inclusive sucedeu Guido Calabresi na Reitoria.

útil. Sem “direitos de propriedade”¹³ sobre a informação obtida por uma *procura deliberada*¹⁴, não haveria incentivos para empreendedores. A sociedade seria privada das descobertas realizadas pelo geólogo de nossa introdução, não houvesse o direito de manter segredo sobre a informação superior adquirida mediante uma busca custosa. Tais incentivos funcionam da mesma forma que a propriedade intelectual ao proporcionar motivação para a inovação científica (eficiência dinâmica¹⁵).

Como outros, Kronman estrutura seu artigo em torno do famoso Laidlaw v. Organ, tido como a primeira manifestação do *caveat emptor*¹⁶ nos Estados Unidos. No tempo da Guerra Anglo-Americana de 1812, os Britânicos impuseram duro bloqueio naval à América. Como consequência, produtos estragavam nas docas e seus preços estavam defasados. Organ era comerciante de tabaco em Nova Orleans, onde ocorreu a maior e decisiva batalha. Resumidamente, Organ soube antes do fim da Guerra, por meio

¹³ KRONMAN, Anthony T., Mistake, Disclosure, Information, and the Law of Contracts, The Journal of Legal Studies, Vol. 7, No. 1 (Jan., 1978), pp.1-34, The University of Chicago Press. Disponível em 8/8/09 em <http://www.jstor.org/stable/724063>, p.14: “One (seldom noticed) way in which the legal system can establish property rights in information is by permitting an informed party to enter - and enforce - contracts which his information suggests are profitable, without disclosing the information to the other party.’ Imposing a duty to disclose upon the knowledgeable party deprives him of a private advantage which the information would otherwise afford. A duty to disclose is tantamount to a requirement that the benefit of the information be publicly shared and is thus antithetical to the notion of a property right which-whatever else it may entail-always requires the legal protection of private appropriation. Of course, different sorts of property rights may be better suited for protecting possessory interests in different sorts of information. It is unlikely, for example, that information of the kind involved in Laidlaw v. Organ could be effectively protected by a patent system. The only feasible way of assigning property rights in short-lived market information is to permit those with such information to contract freely without disclosing what they know.”

¹⁴ Custo não deve ser entendido em sentido exclusivamente monetário, mas considerando qualquer esforço ou inutilidade suportada pelo agente.

¹⁵ Eficiência dinâmica é balancear apropriadamente preocupações de curto prazo (eficiência estática) e questões de longo prazo (foco em pesquisa e desenvolvimento).

¹⁶ Caveat emptor, “*Let the buyer beware*”, segundo a interpretação que lhe é dada na tradição da common law, significa que na ausência de garantia o comprador assume o risco. Alguns mencionam o *vendor emptor* para o caso do vendedor. Usaremos o caveat emptor de forma indiscriminada. Em linhas gerais, o princípio estabelece que cada parte é responsável pelo seu próprio risco de incorreta avaliação.



homens embarcados com os ingleses. Com a informação antecipada, apressou-se a chamar Laidlaw pela manhã e comprou 50 toneladas de tabaco. Houve grande salto nos preços logo em seguida, quando a notícia se tornou pública. Laidlaw recusou-se a entregar a mercadoria e Organ ajuizou a demanda. A opinião do Juiz Marshall é famosa:

“The question in this case is whether the intelligence of extrinsic circumstances, which might influence the price of the commodity and which was exclusively within the knowledge of the vendee, ought to have been communicated by him to the vendor. The Court is of opinion that he was not bound to communicate it. It would be difficult to circumscribe the contrary doctrine within proper limits where the means of intelligence are equally accessible to both parties. But at the same time, each party must take care not to say or do anything tending to impose upon the other.”¹⁷

Diante da falta de clareza sobre como Organ adquiriu a informação, Kronman argumenta que investigar caso a caso poderia ser custoso demais. Sugere então que nos guiemos pelo *tipo* de informação. Em *Laidlaw*, a assimetria informacional dizia respeito a condições de mercado. Para o autor, tais informações são tipicamente produto de *procura deliberada*, o que é demonstrado pelo grande número de analistas financeiros. Assim, a decisão americana explica-se pela necessidade de preservar os incentivos para

¹⁷ Laidlaw v. Organ, U.S. Supreme Court (1817), disponível em 10/12/09 em <http://supreme.justia.com/us/15/178/case.html>.

a produção de informação.

Por outro lado, é importante notar que Kronman também argumenta pelo dever de revelar *informação adquirida casualmente*. Segundo o autor, nesse caso o conhecimento seria produzido de qualquer modo, independentemente da regra jurídica. Assim, a obrigação de revelá-lo não gera qualquer efeito negativo quanto à geração de informação útil, enquanto proporciona ganhos sociais decorrentes da possibilidade de se evitarem as ineficiências decorrentes dos erros, como o custo de uma nova transação.

Outro caso que é referência nas discussões sobre o tópico envolve uma descoberta de jazidas minerais imensamente ricas pela Texas Guf Sulphur no Canadá¹⁸. A empresa investiu na condução de sondagens aéreas na região e concluiu que havia a possibilidade de existência de valiosos minerais na área rural detida por Murray Hendrie. Utilizando-se desse conhecimento, a empresa comprou por \$500 uma opção de direitos minerais e de superfície na propriedade do agricultor. Pelos termos da opção, durante dois anos a companhia poderia obter os direitos minerais por \$18.000. No fim, descobriu-se que as reservas minerais valiam cerca \$ 1.000.000.000. Apesar de reter ainda o direito a 10% dos lucros no caso de descobertas substanciais, o proprietário pretendeu evitar o contrato com fundamento em erro e não revelação da informação.

¹⁸ Esse caso foi encerrado em um acordo, pelo que não disponibilizamos a decisão. Como descrito em BORDEN, Michael, Mistake and Disclosure in a Model of Two-Sided Informational Inputs. Missouri Law Review, Forthcoming. Cleveland-Marshall Legal Studies Paper No. 08-156. Disponível em 8/8/09 em <http://ssrn.com/abstract=1126398>.

Similarmente, Kronman argumenta que informação relativa a petróleo ou minerais é freqüentemente resultado de uma busca deliberada, com investimentos em exploração e perícia, pelo que a seu detentor deve ser conferido um “direito propriedade”¹⁹.

Finalmente, embora estruture sua teoria em torno de uma distinção binomial em torno do modo de aquisição da informação (casual/custoso), Kronman constrói sua argumentação de forma compatível com o raciocínio de Posner. À época, seu colega em Chicago argumentava que o Direito deve fazer com que a parte que pode obter a informação a menor custo a produza e divulgue, diminuindo assim os custos de transação. A combinação das idéias é feita levando em consideração o investimento prévio na obtenção da informação, o que subtrai do detentor do conhecimento a posição de produtor da informação a menor custo²⁰:

“A party who has casually acquired information is, at the time of the transaction, likely to be a better (cheaper) mistake-preventer than the mistaken party with whom he deals - regardless of the fact that both parties initially had equal access to the information in question. One who has deliberately acquired information is

¹⁹ Kronman abre seu trabalho com argumentação de Pothier: "The greater part of the writers on natural law are of opinion, that the good faith which ought to govern the contract of sale, only requires that the vendor should represent the thing sold as it is, without dissimulating its defects, and not to sell it above the price which it bears at the time of the contract; that he commits no injustice in selling it at this price, although he knows that the price must soon fall; that he is not obliged to disclose to the vendee a knowledge which he may have of the circumstances that may produce a depression of the price; the vendee having no more right to demand that the vendor should impart this knowledge than that he should give away his property. . . ." Pode-se perceber que a comparação do direito a informação privada nos contratos com o direito de propriedade é antiga e originalmente tomada de Cícero (ver a similaridade com a parte final da fala de Diógenes, acima).

²⁰ KRONMAN, ob. cit., p.16.



also in a position to prevent the other party's error. But in determining the cost to the knowledgeable party of preventing the mistake (by disclosure), we must include whatever investment he has made in acquiring the information in the first place. This investment will represent a loss to him if the other party can avoid the contract on the grounds that the party with the information owes him a duty of disclosure. If we take this cost into account, it is no longer clear that the party with knowledge is the cheaper mistake-preventer when his knowledge has been deliberately acquired. Indeed, the opposite conclusion seems more plausible.”

II.III – POSNER

Tal como Kronman incorpora suas idéias, Posner também dialoga com Kronman, como ainda se vê na edição contemporânea de seu manual²¹. Defende que o custo de

²¹ POSNER, *Economic Analysis of Law*, 7th Ed., Aspen Publishers, p.111: “Suppose the promisee does not lie but merely fails to disclose information, know to him, that if communicated to the promisor would have made the deal fall through. (...) The Supreme Court held it could not. If Organ when he placed his order had told Laidlaw, as he easily could have done, that the treaty had been signed, Laidlaw would have insisted on a higher price; and since it would have been costless for Organ to communicate information he already had, it might seem that the Supreme Court’s result simply handed him an outrageous windfall. But this is not correct. Although information once obtained may be cheap to convey to another person, it often is not cheap to obtain; and unless people can profit from information by keeping it to themselves they will

aquisição da informação deve ser considerado pelo Direito, de modo que sua produção seja incentivada.

Adiciona-se o caso freqüentemente citado em que uma casa é vendida com uma infestação oculta de cupins. A explicação, com base na teoria combinada de Kronman e Posner, é a de que provavelmente ele não investiu para descobrir a infestação, mas adquiriu a informação “gratuitamente”, como uma consequência de viver no local, não sendo, pois, necessários incentivos. Após, Posner trata do campo mais particular de contratos de consumo²².

II.IV – MICELI

Professor do Departamento de Economia em Connecticut, Miceli publicou um manual de análise econômica do direito. Em vez de *Laidlaw v. Organ*, estrutura o nosso tópico em torno de *Sherwood v. Walker*²³, caso em que tanto vendedor como comprador

have no incentive to obtain it in the first place and society will be the loser. (Can you see a parallel to the discussion of patent law in Chapter 3?)”

²² Entendemos que contratos de consumo, seguro e mandatos envolvem peculiaridades que demandam análise específica. Não almejamos tratar do assunto e comentaremos brevemente. Em vez disso, aproveitamos a oportunidade de trabalhar com *Laidlaw v. Organ*, que envolve um contrato padrão e é comentado por todos, portanto oferecendo melhores bases para comparação das diferentes teorias com os PICC.

²³ *Sherwood v. Walker*, Supreme Court of Michigan, 1887. Disponível em 12/12/09 em http://faculty.law.pitt.edu/madison/contracts/supplement/sherwood_v_walker.htm.

estiveram equivocados quanto à fertilidade de uma vaca. Foi vendida por \$80, mas seu valor era na verdade de \$750 a \$1000, depois da descoberta de que estava prenha. Walker se recusou a entregá-la. Por maioria, a Corte decidiu anular o contrato por erro de ambas as partes quanto à essência da coisa transacionada.

Sherwood v. Walker também foi comentado por Posner, que defende que a doutrina legal do erro mútuo²⁴ faz sentido econômico. Se ambos estavam completamente enganados sobre a fertilidade da vaca, contrataram sobre coisa diferente e o contrato perde a presunção de eficiência que recai sobre as trocas: “there was no basis for thinking that enforcing the contract would maximize value”²⁵.

Posner, no entanto, argumenta que se houvesse evidência de que o preço considerava a possibilidade de fertilidade, ainda que pequena, o contrato deveria ser mantido, respeitando-se a forma pela qual as partes alocaram o risco. Ademais, declara que usualmente o possuidor da coisa obtém a informação a um custo menor, razão pela qual deve suportar o risco, da mesma maneira que no exemplo da infestação de cupins.

Miceli, por sua vez, aparentemente desconsidera as intenções das partes, porque *ex post* as partes falseariam sobre suas intenções. Afirma, ao contrário, que uma teoria

²⁴ Não existe contrato na ausência do encontro de vontades (“meeting of minds”). Ver comentários ao Art. 3.5, (1), (a) dos PICC, adiante.

²⁵ POSNER, ob. cit., p.104.

econômica não pode se basear em elementos não observáveis, mas deve ter por guia a busca da eficiência. Cita Hirshleifer e baseia a resposta ao problema de assimetria de informação na distinção entre informação socialmente valiosa (com potencial para aumentar o tamanho do bolo) ou puramente distributiva.

Para provar sua tese, o Professor modela o resultado para o vendedor e comprador, assumindo 10% de chance de a vaca ser fértil. O preço é fixado de acordo com essa probabilidade e o raciocínio considera os casos em que em juízo se determina ou não a revelação do conhecimento quanto ao tipo da vaca. Em um primeiro exercício, supõe-se que a fertilidade da vaca sempre seria conhecida, independentemente de investimento para obter a informação. Alguns cálculos são feitos para concluir que a parte informada ganharia, mas o investimento seria um desperdício do ponto de vista da sociedade. Conseqüentemente: “when information is *purely distributive*, courts should require disclosure of private information”²⁶.

²⁶ MICELI, *The Economic Approach to Law*, Second Edition, Stanford University Press, 2009, p.121: “the majority and dissenting opinions in this case therefore differed regarding the beliefs of the buyer: Did he or did he not believe that the cow was fertile? (...) The beliefs of the parties do not provide a useful basis for resolving this case because they are unobservable and hence subject to misrepresentation. An economic theory of mistake instead asks what rule enhances the efficiency(...) We begin with the distinction between socially valuable information versus purely distributive information (Hirshleifer 1971; Shavell 1994). The difference is that socially valuable information has the potential to increase economic value (that is, to enlarge the size of the pie), while purely distributive information simply affects the distribution of a fixed value (that is, changes the way the pie is cut).”

Em um segundo modelo, talvez mais realista, assume que o investimento é necessário para revelar o tipo da vaca e afetará o uso do animal (abate ou criação). Depois dos cálculos, não é surpresa a conclusão de que o investimento é socialmente desejável, já que o incremento de valor da vaca multiplicado pela probabilidade de fertilidade é maior do que o custo da descoberta. Então, para gerar incentivos ao investimento as cortes não deveriam requerer a revelação de informação *socialmente útil*.

O Professor considera a teoria de Kronman a respeito da maneira como a informação foi adquirida como “outra distinção útil”. Em ambos modelos previamente explorados a informação foi deliberadamente adquirida, mas no primeiro o investimento foi um desperdício para a sociedade. As teorias são combinadas e é proposto que o direito lucrar a partir de informação privada fruto de uma procura deliberada (Kronman) deve apenas ser garantido quando se tratar também de informação socialmente útil.

Quando a informação é casualmente adquirida, a obrigação de revelá-la não afetará o comportamento em investimentos para a sua aquisição. Nesses casos, Miceli diverge ligeiramente da análise de Kronman e conclui que a obrigação de revelar é irrelevante para a eficiência, podendo ser determinada com base em noções de equidade



e justiça²⁷.

II.V – SHAVELL

Professor de *Law and Economics* de Harvard, Steven Shavell também trata do nosso tema em seu manual. Sua análise tem o mérito de não se prender à uma teoria rígida, mas optar por um leque de fatores.

De acordo com o acadêmico, é provavelmente eficiente a obrigação de **revelar** informação privada quando:

- a) O vendedor possui a informação: “[because] it is buyers who typically can make socially valuable use of the information”²⁸;
- b) Incentivos para adquirir informação não seriam indesejavelmente reduzidos:

²⁷ MICELI, ob. cit., p.123.

²⁸ Ilustra com o caso dos defeitos latentes em uma casa e com o exemplo do minerador que compra terra potencialmente rica. SHAVELL, Steven. *Foundations of Economic Analysis of Law*, The Belknap Press of Harvard University Press, 2004, p.333.



argumenta que o investimento em informação como o valor mineral da terra deve ser recompensado com o direito de lucrar com ela, citando Kronman. Também aduz que informação sobre uma casa advém naturalmente para seu dono, então a obrigação de revelar não afeta os incentivos para aquisição dessa informação. No entanto, faz objeção a Kronman “with several important qualifying points”, um dos quais que incentivos para aquisição de informação podem ser socialmente excessivos²⁹. Outro ponto é que eliminar incentivos tende a ser menos sério para vendedores, já que podem obter no negócio parte do valor adicional da informação revelada, o que se ilustra com o caso do alienante de terra rica em minerais³⁰.

- c) Se a informação é socialmente valiosa ou meramente distributiva: se a informação é somente distributiva o desperdício de recursos em sua procura deve ser desencorajado. Exemplifica com a informação sobre a futura queda na demanda de uma *commodity*, assumindo que nenhuma medida de realocação produtiva fosse possível.

De acordo com Shavell: “Kronman originally emphasized the possibility that requirements might dull incentives to acquire information, but did not take into account

²⁹ Uma conhecida colocação da análise econômica da propriedade intelectual é a de que pode haver excessivo investimento na tentativa de adquirir o monopólio de uso da inovação, já que diversas firmas competem entre si, duplicando os mesmos esforços.

³⁰ É óbvio que se o vendedor souber que existe petróleo em sua terra não há problema de assimetria de informação, porque é de seu interesse revelar o fato. No entanto, essa colocação não faz sentido caso a informação seja ruim. Em verdade, a nosso ver o problema se coloca tanto para vendedores, quanto a aspectos negativos, como compradores, quanto a aspectos positivos, como mencionamos na introdução.



the distinctions made (...) between buyers and sellers and between socially valuable and only privately valuable information.”³¹

No entanto, percebemos que Kronman havia escrito: “it should be clear [from the distinction between casually and deliberately acquired information] that there is no inconsistency in requiring sellers to disclose latent defects, while not requiring buyers to disclose latent advantages.”³²

II.VI – COOTER E ULLEN

Robert Cooter, Professor de Berkley e Tomas Ulen, Diretor do Programa de *Law and Economics* em Illinois, também tratam de nosso tema em seu manual.

Devemos fazer um alerta sobre terminologia, porém. Para nós, e para a maior parte dos comentadores da análise econômica do tema, o “dever de revelar” pode ser consequência da anulabilidade do contrato ou da obrigação de ressarcir danos que compensem a perda decorrente da falta de informação. Dizemos que há o dever de

³¹ SHAVELL, ob. cit., p.335.

³² KRONMAN, ob. cit., p.26.

revelar a informação em qualquer caso em que a lei preveja sanção ou reparação por manter a informação privada em segredo.

Cooter e Ulen divergem no sentido de que seu trabalho usa a terminologia “dever de revelar” somente em casos de regulação envolvendo *informação de segurança*, que ajudaria a evitar danos à integridade das pessoas³³. Em casos gerais de erro os autores apenas discutem se o contrato deveria ser anulado. Acreditamos que nossos termos são mais convenientes por levarem em consideração outros remédios legais e iremos utilizar dever de revelar em sentido diverso do significado em sua obra.

Inicialmente, os autores também concordam que a doutrina do erro mútuo possui base econômica. É dado o exemplo de contrato em que o comprador esperava comprar um Cadillac e o vendedor pretendia se livrar de um Chevy enferrujado. “*Minds do not meet*” e não há verdadeira troca. Executar trocas involuntárias, como argumentam, pode destruir valor.

Argumenta-se, em breve explanação sobre a economia da informação, que,

³³ É interessante notar distinção similar por AQUINO (ob. cit.) no século XIII: “I answer that it is always unlawful to give anyone an occasion of danger or loss, although a man need not always give another the help or counsel which would be for his advantage in any way; but only in certain fixed cases, for instance when someone is subject to him, or when he is the only one who can assist him (...) Now the seller who offers goods for sale, gives the buyer an occasion of loss or danger, by the very fact that he offers him defective goods (...) danger, if this defect either hinder the use of the goods or render it hurtful, for instance, if a man sells a lame for a fleet horse, a tottering house for a safe one, rotten or poisonous food for wholesome.”

diferentemente de produtores de mercadorias, descobridores de conhecimento enfrentam difíceis problemas para se apropriar dos resultados de seu esforço: “buyers cannot determine the value of information until they have it, and having it removes their willingness to pay for it”^{34,35}.

Se alguém possui melhor informação sobre um recurso, o conhecimento deve ser

³⁴ COOTER, Robert and ULEN, Thomas, *Law & Economics*, 5th Ed., Pearson Int., 2008, p.293.

³⁵ Esse dilema é ilustrado de forma lúdica em *There will be Blood*. Os personagens enfrentam o problema, tentam obter uma garantia prévia do valor da informação, contemplam uma solução contratual, mas finalmente optam por um refém: P: *You look for oil?* D: *That's right.* P: *What do you pay for a place that has it?* D: *That depends.* P: *What does it depend on?* D: *On a lot of things.* P: *If I told you I knew a place that had oil, where land could be bought cheaply, what do you think that would be worth?* D: *I think that you should let me know what you know. And we'll try to work something out.* D: *Where are you from?* P: *That would be telling you. That's what I want to sell you.* P: *We have oil and it seeps through the ground...*D: *Just because there's something on the ground doesn't mean there's anything beneath it.* P: *Why did Standard Oil buy up land?* D: *Is it in California?* P: *Maybe.* D: *How much land did they buy?* P: *I'd like it better if you didn't think I was stupid.* P: *Yes, so: just give me 500 dollars in cash right now and I'll tell you where it is.* D: *I'll tell you what I'll do son, I'll give you 100 dollars now and if it proves to be a promising lease I'll give you a 1000 dollar bonus.* P: *Six hundred dollars.* D: *Just tell me one thing to help me decide: What else have you got up there? What do you grow?* P: *We have a big ranch, but it's mostly rocks. You plant things, nothing will grow but weeds.* D: *Here's 500 dollars, you tell me something worth hearing. (...)*D: *Your family's name is Sunday yes?* (...)*D: Listen, Paul, if I travel all the way up there and I find that you'd been lying to me... I'm gonna find you and I'm gonna take more than my money back.* D: *Is that alright with you?* P: *Yes, sir.* D: *All right then.*

unido com o controle para aumentar a produção. Isso decorre naturalmente das transações de mercado, seja pela venda da informação, seja pela aquisição do recurso. Essa a razão pela qual usualmente não há o dever de revelar informação. A proposta inicial dos autores é portanto adicionar outro critério para a já diversa mistura. Contratos que não unam conhecimento e controle devem ser anulados em prol da eficiência:

“efficiency requires uniting knowledge and control over resources at least cost, including the transaction costs of transmitting the information and selling goods (...) Instead of uniting knowledge and control, however, some contracts separate them. Contracts that separate knowledge and control should be suppressed for the sake of efficiency.”³⁶

Para nós, no entanto, pode ser que nem todas as transações, isoladamente, tenham que aumentar o bem-estar, ou devam ser proibidas pelo Direito. Em vez disso, objetivamos preservar condições para que transações socialmente desejáveis aconteçam em nível agregado. O preço a pagar por tentar eliminar todas as transações indesejáveis pode ser o sacrifício dessas condições seminais, já que o princípio básico por trás das trocas é que envolvem risco que cada parte deve suportar e estudar. A liberdade precisa ser preservada e nos parece radical requerer que toda transação una titularidade e

³⁶ Ob. cit., p.293.

conhecimento, sob pena de anular contratos.

No exemplo proposto pelos autores, o comprador de um carro sabe que é um clássico, enquanto o vendedor pensa que é apenas velho. Não há obrigação de revelar a informação porque se une conhecimento e controle do recurso. Porém, se modificarmos a situação, de forma que o vendedor saiba que é apenas velho, enquanto o comprador pensa que é um clássico, faz sentido anular o contrato? Seja o valor de um carro velho \$1.000, e o valor de um clássico \$10.000. No segundo caso, o comprador, claro, não irá revelar que pensa ter descoberto um clássico. Seja então a compra realizada por \$1.200, com um prejuízo de \$200. Conferir direito à anulação do contrato, porque separou controle e conhecimento, garantiria ao comprador um seguro contra estar errado, enquanto mantém a chance de auferir imenso lucro se estiver certo.

Outro exemplo é o simples caso dos defeitos patentes, em que a não revelação pelo vendedor é geralmente admitida. Se o comprador é distraído em sua inspeção, o vendedor teria que lhe chamar a atenção até para uma janela quebrada. Do contrário, conhecimento e controle seriam separados. Por último, imaginemos que, na era dos paggers eletrônicos, um empresário contratou consultores para desenvolver estudos sobre o impacto dos incipientes celulares em seu negócio, ou simplesmente teve a perspicácia de que deveria vender sua companhia. De outra parte, investidores gananciosos disputaram uns contra os outros pela maior oferta, cegos pelo brilho dos lucros do último período e descuidados o suficiente para não se perguntarem questões difíceis. O

vendedor precisa ser recompensado por seu mérito, seja por ser especialista em tecnologia ou por ter investido em relatórios exclusivos. O conhecimento sobre a Companhia será dissociado do controle e é bom que assim seja.

Além disso, tudo sobre informação é relativo, no sentido de que os investidores também provavelmente possuem outros elementos de informação não revelada. De sua parte, pensam são mais espertos que o vendedor ao não informá-lo. Em outras palavras, *ex ante* ambas as partes julgam que a informação que possuem compensa o risco, não sendo possível saber quem está certo, pelo que não faz sentido questionar o contrato diante de informação posterior.

É verdade que o segredo quanto à informação privada pode gerar ações ineficientes: os investidores podem investir em expansão da produção de *papers*, já que a demanda do último ano foi forte; o comprador do falso clássico pode repará-lo à perfeição. Porém, requerer que cada transação isoladamente una conhecimento e controle é um critério estático que não considera a necessidade de eficiência dinâmica e problemas de *moral hazard*.

De todo modo, parece-nos que o raciocínio com que realmente operam Cooter e Ulen é uma mistura dos já tradicionais critérios. De fato, assim é dito: “The contract also increases efficiency in another way. Discovering information often requires investing

time and resources, which requires a reward.”³⁷

Em Laidlaw são aplicados, de fato, os princípios de Kronman. A idéia de unir informação e controle é apenas citada, mas de forma pouco aderente³⁸. É equivocadamente dito que segundo Kronman o contrato foi anulado. Kronman é mal citado novamente em nota em que se diz: “Professor Kronman asserts that the contract between Organ and Laidlaw should have been set aside because the facts known to Organ were acquired *fortuitously*, rather than through *deliberate* investment”³⁹. Na realidade, Kronman argumenta que o contrato deveria ser *executado*, como foi. Sugere uma regra padrão para cada classe de casos, de acordo com o tipo de informação. Em Laidlaw, lidamos com informação de mercado. Para Kronman, esse tipo de conhecimento é provavelmente produto de procura deliberada.

Em seqüência, o critério sobre se a informação é produtiva ou redistributiva é adicionado. Para sumarizar o processo de decisão uma tabela é proposta, “in order to make a proposal about the efficient exchange and use of information in contracts”⁴⁰:

³⁷ COOTER E ULEN, ob. cit., p. 295.

³⁸ De acordo com o relato dos autores, o contrato teria sido anulado. Porém, se o contrato tivesse sido anulado, controle e conhecimento seriam separados (Organ, a parte mais informada, ficaria sem o tabaco). Os autores porém apenas enunciam a idéia e não fazem comentários adicionais sobre como a veem aplicada ao caso, baseando-se em verdade somente em Kronman.

³⁹ COOTER E ULEN, ob. cit., nota de rodapé 41.

⁴⁰ COOTER E ULEN, ob. cit., p.295.

Method by which the information was acquired

		<i>Acquired by investment</i>	<i>Acquired by Fortuity</i>
<i>Nature of the information</i>	<i>Productive</i>	Enforcement	No enforcement
	<i>Redistributive</i>	No enforcement	No enforcement

Primeiro, não há qualquer pista sobre como o critério de unir controle e conhecimento trabalha em combinação com os supramencionados.

No mais, vale notar que o caso em que informação produtiva é obtida por um investimento deliberado é o único em que a informação pode ser tratada de forma privada. Em qualquer outra situação o contrato não deveria ser executado. Cooter e Ulen apontam que isso significa um ativo desencorajamento de investimentos em aquisição de informação redistributiva. Todos os casos de informação casualmente adquirida, e não compartilhada, geram anulabilidade do contrato.

Finalmente, a discussão de Hirshleifer sobre a invenção do gim de algodão por Eli Whitney, com conseqüências de espectro diverso, é reproduzida para demonstrar que a informação pode ser ao mesmo tempo produtiva e distributiva, embora não se faça a justa referência ao artigo do economista. Argumenta-se que quando a informação é

produtiva o contrato deve geralmente ser executado já que “bargains usually succeed in rewarding discovery and uniting knowledge with control”⁴¹.

II.VII – SCHEPPELE

Kim Lane Scheppele leciona direito constitucional comparado em Princeton. Escreveu *Legal Secrets: equality and efficiency in the common law*, um livro que também pretende responder “quais segredos são permitidos e o que os torna lícitos?”. O método é em parte similar ao usado por Kronman, primeiro constatando a aparente ausência de regra nas decisões judiciais sobre troca de informação em contratos, depois propondo uma teoria que explica o raciocínio comum e, afinal, testando-se a teoria em relação aos casos⁴².

No entanto, a linha de argumentação é bastante diversa. Mais do que escrever sobre segredos juridicamente permitidos, a autora usa o tópico para desafiar diretamente a teoria econômica do direito, argumentando que *equidade* em vez de *eficiência* guia as decisões judiciais. De acordo com Scheppele: “the specific insights about secrecy are show to be consistent with a general moral theory of law that indicates what the content of law should be if the law is to be legitimate, a theory that sees legal justification as the opportunity to attract consent.” Podemos ler ainda, por exemplo: “whatever else law and

⁴¹ COOTER E ULEN, ob. cit., p. 296.

⁴² V. esse processo em seu capítulo 6.

economics may be, it is not a descriptively accurate positive account of law”⁴³. Dito isso, *Legal Secrets* “is more than a book about secrets. It is also a book about the limits of an economic view of law. Ultimately, it is a work in constructive legal theory, one that draws on moral philosophy, sociology, economics, and political theory to develop a new view of legal interpretation and legal morality”⁴⁴.

É interessante notar como a discussão do tema pode facilmente atingir tal nível de complexidade, levando Scheppele a perseguir a ambiciosa meta de escrever “a new view of legal interpretation” enquanto trata do assunto. Isso novamente demonstra como o intercâmbio de informações entre as partes suscita intensos questionamentos.

Scheppele toma *A Theory of Justice*⁴⁵ como estrutura para seu raciocínio. Conceitos de Rawls se encontram na base de sua teoria. De forma extremamente resumida, Rawls propõe uma alternativa ao tradicional estado de natureza de Hobbes ou Rousseau, em que as classes no poder poderiam dominar a formulação da constituição da sociedade. Em vez disso, sugere regras que as pessoas aceitariam - por isso uma teoria contratualista - se estivessem na *posição original*, não dadas a saber nada sobre qual seriam seus papéis e qual seria o seu quinhão inicial de *bens primários* na sociedade (recursos que proporcionam bem estar). Alguém, por exemplo, não pode saber se

⁴³ SCHEPPELE, Kin Lane, *Legal Secrets*, University of Chicago Press, 1988., p.3.

⁴⁴ SCHEPPELE, ob. cit., preface.

nascera pobre ou deficiente físico, porque está sob o *véu de ignorância*.

Devido à aversão ao risco, todos temem as piores alocações iniciais e tentam minimizar seus impactos (*maximin*, conceito da teoria dos jogos). Tal reunião de pessoas primeiro consentiria que fossem providas a todos *liberdades básicas qualificadas por justo quinhão mínimo* de recursos iniciais para lhes conferir efetividade, já que participação política ou liberdade de iniciativa pode não ser de significado algum aos desesperados pelas mais básicas necessidades humanas.

Segundo, as pessoas acordariam um mais controverso *princípio da diferença*, pelo qual as desigualdades resultantes devem funcionar em benefício dos menos avantajados. Em outras palavras, a desigual distribuição de recursos só pode ser justificada enquanto maximize o bem estar daqueles que tiveram a mínima alocação de bens primários.

Para terminar esse resumo de suas idéias gerais, notamos que muito das críticas de Schepele à análise econômica do direito são direcionadas à dita desconsideração ao indivíduo^{46, 47}:

⁴⁵ RAWLS, John, *A Theory of Justice*, Harvard University Press, 1971.

⁴⁶ SCHEPELE, ob. cit.

⁴⁷ Na verdade, economistas buscam a eficiência na maximização do bem estar da sociedade. Dentre os mais comumente utilizados pela literatura de law and economics, destacam-se os critérios de Pareto e

“If the law is to be legitimately enforced against an individual, then it has to be capable of justification *to that individual*. This is not the same as saying that the law has to be generally thought right by a majority or that it has to be shown to make people, on average, better off (...) The enforcement of law should be explained in these individual cases, not just in the grand design of an overall social plan, though the law surely embodies this too. What makes law legitimate and not just efficient or orderly, is its ability to incorporate those values and arguments that the losing side in a legal case would recognize as appropriate, even when that person finds herself losing as a result of their application.”

Coerente com suas bases, Scheppele apresenta uma teoria da troca de informações entre as partes em que o risco de um grande perda imprevisível é minimizado. Distinguem-se então segredos profundos, cuja existência a outra parte não possa imaginar, e superficiais, sendo os primeiros sendo de revelação necessária.

Adicionalmente, o direito a usar informação privada é reconhecido, mas condicionado ao igual acesso à informação. Igualdade de acesso não é igualdade de

Kaldor-Hicks. No primeiro caso, se ainda é possível fazer mudanças de modo a melhorar a situação de qualquer pessoa sem piorar a de outra (melhoria de Pareto), a alocação dos recursos é ineficiente. A eficiência é atingida quando não mais for possível uma melhoria, pois qualquer mudança para melhorar a situação de alguém fará alguém pior. Nesse caso, portanto, o critério não faz nenhuma média com o bem estar das pessoas, ao contrário confere importância enorme a um indivíduo. O critério de Kaldor-Hicks, por sua vez, é menos rígido, pois assume que uma situação Pareto ótima pode ainda ser melhorada se os prejudicados por uma mudança fossem compensados pelos agentes beneficiados, de modo que, havendo melhoria líquida e compensações entre os agentes, todos são beneficiados ao final. Comumente, porém, o princípio da compensação é considerado de forma potencial, ou seja, basta que a compensação seja teoricamente possível. Assim, os críticos desse critério afirmam que se privilegia o nível de bem estar

informação, mas estaria em linha com o requerimento de um quinhão justo de bens primários, enquanto permite diferenças.

II.VIII - KRAWIEC E ZEILER

Observando os vários critérios apontados por comentadores, Krawiec e Zeiler propõem “a primeira tentativa de estudar empiricamente os fatores para que as cortes imponham deveres de revelar informações às partes em algumas circunstâncias, mas não em outras”⁴⁸. Mais especificamente, foram motivados a testar as “meta-teorias” sugeridas por Kronman e Scheppele.

A primeira conclusão da codificação de 466 decisões é que os argumentos de Kronman e Scheppele só produzem resultados significantes quando considerados conjuntamente. Os autores empregaram diversos métodos para assegurar que a codificação não fosse subjetiva, estipulando “bright-line rules”. No caso de Scheppele, por exemplo, consideraram que: “the equality of access theory remains extraordinarily

total, independentemente de sua distribuição.

⁴⁸ KRAWIEC, Kimberly D. and ZEILER, Kathryn, Common Law Disclosure Duties and the Sin of Omission: Testing the Meta-Theories(November 1, 2004). Georgetown Law & Economics Research Paper No. 614501; UNC Legal Studies Research Paper No. 04-4. Disponível em 8/8/09 em: <http://ssrn.com/abstract=614501>, p.4.

open-ended and subjective, a fact leading many critics, including one of the present authors, to dismiss the test as providing no meaningful guidance for courts”. Decidiram então definir igual acesso somente em bases estruturais, diferentemente da autora, para tornar mais objetivo o trabalho.

A codificação foi realizada por pesquisadores assistentes e posteriormente supervisionada por outro assistente não envolvido no projeto inicial. O trabalho é sólido e a pesquisa impressiona. Foram analisadas não somente as “meta teorias” mas 20 variáveis relacionadas com as características dos casos, desde o tipo de informação e como ela foi adquirida até se a parte informada mentiu ou omitiu a informação. No entanto, somos receosos de que as armadilhas da codificação são consideráveis. A maior parte das vezes os casos podem ou não se encaixar em uma específica categoria, dependendo de como for argumentado⁴⁹.

⁴⁹ O maior exemplo é o próprio Laidlaw, que tem sido debatido exaustivamente mas não ainda entendido, como veremos adiante. A respeito de Scheppele, os autores reconhecem que “reasonable minds can wildly differ on what constitutes equal access” (p.22). Isso ocorre mesmo considerando apenas aspectos estruturais de acesso. Scheppele afirma sobre Laidlaw: “it seems that Organ got his information through a friend who had a brother in the know”, como se o acesso fosse desigual, mas após argumenta que se Laidlaw tivesse a mesma “sorte” poderia ter adquirido a informação também.

Por outro lado, o próprio Kronman reconhece que a fronteira entre suas categorias é indefinida, como comentaremos adiante. Discutindo a teoria de Kronman, Scheppele argumenta que *Repide* adquiriu a informação sobre a oferta final do governo americano como resultado de árduo trabalho, de modo que Kronman falharia em explicar por que o segredo não foi permitido. No entanto, Scheppele também aponta

II.IX – DE GEEST E KOVAC

Em recente artigo, De Gesst e Kovac trataram de nosso tópico. Sua abordagem também foi particular, similar à metodologia de nosso trabalho. O objetivo foi (1) examinar o que pode ser aprendido em geral de mais de quatro décadas de debate da análise econômica do direito e (2) comentar criticamente alguns dos artigos do Draft Common Frame of Reference (DCFR)⁵⁰. Trataremos de algumas das propostas da primeira parte.

1. Quem obtém a informação a menor custo deve produzir e comunicar a informação:

A parte que obtém a informação a menores custos deve ser obrigada a comunicá-la. A situação é exemplificada por uma casa que fica úmida no inverno, caso que funciona como o da já mencionada infecção por cupins. Começando pela teoria de Kronman, argumenta-se que na maioria dos casos o vendedor obtém a informação a

que, antes de comprar a participação de seus sócios, *Repide* já possuía a maior parte das terras, de modo que tinha incentivos para buscar a informação de qualquer modo. O caso, seria, então, de informação adquirida deliberada ou casualmente? Em outro caso, afirma: “Apparently, *Zaizer* had to do some detective work” (Scheppelle, ob. cit. p.124/126). Como codificar essas situações?

⁵⁰ DCFR. Preparado pelo grupo de estudos sobre um Código Civil Europeu e pesquisas sobre a legislação privada comunitária (Acquis Group), baseado em parte em uma versão revisada dos PECC (somente artigos) publicada como um arquivo pdf em dezembro de 2007.

menor custo, seja porque adquire a informação como subproduto da propriedade, seja porque é mais provavelmente profissional e tem economias de escala - caso de uma companhia farmacêutica em relação a aprender os efeitos colaterais de uma droga.

Impressiona notar que o caso de uma “casa com cobras” era comentado por Cícero há milhares de anos. A esse tempo, tais casos em que o vendedor tem a informação como subproduto da propriedade já eram sedimentados como exemplo de dever de revelar a informação:

“A good man sells a house on account of some defects, of which he himself is aware and others ignorant. Perhaps it is unhealthy, and is supposed to be healthy, — it is not generally known that snakes don't make their appearance in all the bedrooms, — it is built of bad materials, and is in a ruinous condition; but nobody knows this except the owner. (...)”

As to landed property, the law of the state enacts that defects known to the seller must be made known in selling it; (...) in the sale of slaves also all fraud on the part of the seller is prohibited (...) the seller who may rightly be supposed to know about the health, the truant habits, the dishonesty of the slave, is bound to guarantee the purchaser against damage. The case of persons who sell slaves that have recently come to them by inheritance is different.”⁵¹

⁵¹ CICERO, Marcus Tullius, De Officiis (On Moral Duties), Book III, The Online Library of Liberty, Disponível em 8/8/09 em <http://oll.libertyfund.org/title/542>.

2. Informação não deve ser transmitida se a outra parte já a possui ou deveria possuir

Se a janela de uma casa está quebrada, o comprador pode facilmente notar. Obrigar o vendedor a contar seria perda de tempo. Em outras palavras, o dever de revelar defeitos patentes seria um acréscimo desnecessário dos custos de transação. O exemplo é simples, mas em alguns casos o excesso de informação ou a necessidade de providenciar detalhamento extensivo pode de fato tornar as negociações custosas.

No entanto, parece-nos que resumir esse tópico a comunicações desnecessárias é simplificar demais o ponto. Se conflitos emergem, devemos presumir que a outra parte não tinha a informação. O principal problema reside então no “deveria possuir”. A razão por que o vendedor não é responsabilizado por defeitos patentes não é somente economizar os custos da transmissão da informação, mas um entendimento genérico da moral dos negócios. Cada parte persegue seus próprios interesses e deve suportar as perdas por ser descuidada. Caso, por exemplo, o vendedor note que o comprador não percebeu a janela quebrada devido a inspeção negligente, a justificativa de que o dever de revelar é um desperdício com comunicações não funciona⁵².

⁵² Kronman também baseou a não revelação de defeitos aparentes em economia de custos de transação. Porém, Kronman argumentou que quando o vendedor nota o erro do comprador, mesmo que seja um defeito patente, é obrigado a revelar a informação e evitar o erro, já que a informação não é fruto de uma busca deliberada. Os autores aparentemente não diferenciam se o erro é percebido pela outra parte ou não, apenas afirmando a ausência do dever de revelar defeitos aparentes.

Ausente um dever fiduciário, não há obrigação de cuidar do interesse alheio a tal ponto, melhor do que os próprios interessados. Se o defeito era aparente, o comprador ou foi negligente ou se apóia na alegação para escapar ao contrato. Obrigar outros a corrigir quem não presta atenção cria um risco moral (moral hazard)⁵³, gera contratos menos eficientes e mina a certeza contratual⁵⁴. A Lei não se presta a prover seguro por ser descuidado⁵⁵. Novamente, interessa notar a mesma discussão feita no século XIII por Tomás de Aquino, com percepções similares às nossas:

“The case would be different if the defects were manifest. (...) On the other hand, if the defect be manifest, for instance if a horse have but one eye, or if the goods though useless to the buyer, be useful to someone else, provided the seller take as much as he ought from the price, he is not bound to state the defect of the goods, since perhaps on account of that defect the buyer might want him to allow a greater rebate than he need. Wherefore the seller may look to his own indemnity, by withholding the defect of the goods.”⁵⁶

⁵³ Compradores que podem evitar contratos com base em que não perceberam defeitos patentes irão provavelmente se tornar menos atentos.

⁵⁴ Uma regra que determine a revelação de defeitos patentes serve como uma desculpa ex post para quem acaba de vislumbrar um negócio melhor, com a alegação de que o defeito não foi percebido.

⁵⁵ Normalmente é dito que não há um dever de revelar defeitos patentes porque tal dever é entendido como uma expressa menção. Todavia, pode-se considerar que defeitos visíveis são revelados ao se permitir uma inspeção honesta, em que os problemas não são escondidos. O fato de que o comprador pode não vê-los é comparável à situação em que são mencionados mas ele não se importa em prestar atenção. Haveria pois um dever de informar defeitos patentes, em linha com o princípio da parte que obtém a informação a menor custo, mas não a necessidade para uma regra separada para os defeitos patentes. Manteremos porém o significado usual.

3. Não há dever de revelar informação empreendedora

Aqui os autores foram sensíveis ao escolher nomenclatura capaz de conjugar as previamente estudadas noções de informação deliberadamente adquirida e informação produtiva. A escolha foi feita em linha com Schumpeter e outros membros da Escola Austríaca de Economia. Quando Kronman escreveu seu artigo o debate de *law and economics* não estava maduro e acreditamos que *informação empreendedora* expressa de maneira melhor seu raciocínio que seus próprios termos. De agora em diante podemos adotar o termo. Os autores exemplificam com casos de descoberta de arte valiosa por especialistas dentre objetos considerados ordinários⁵⁷.

4. Não há dever de honestidade em relação a meras opiniões ou outras declarações não verificáveis.

Os autores declaram o consenso de que afirmações como “esse carro é fantástico” não são verificáveis. Os argumentos tradicionais da doutrina de *law and economics* são os grandes problemas de prova. Como as declarações são subjetivas, a única maneira de provar sua falsidade é uma confissão. Sanções são impraticáveis, porque em verdade não se puniria o mentiroso, mas apenas aquele que diz a verdade

⁵⁶ AQUINO, ob. cit.

⁵⁷ Obras de Lorenzo Lotto e dos blocos de notas de Mozart, descobertos em mercados populares.

posteriormente, criando uma desvantagem competitiva entre eles.

Adicionalmente, sentimos que a liberdade contratual implica alguma licença para “papo de vendedor”. Quem é descuidado o suficiente para não fazer seu próprio juízo não pode pretender reparação por uma opinião recebida, até porque todos sabem que devem considerar que a outra parte possui interesses opostos. Executar o contrato providencia incentivos corretos para as partes não sejam negligentes e evita erros a longo prazo, enquanto permitir a rescisão contratual em bases subjetivas gera risco moral (moral hazard) e incerteza. Como a sociedade se beneficia das transações, devem ser geralmente preservadas de forma que mais possam ser celebradas. O Direito não deve prover seguro contra desatenção como já dissemos. Isso também não é novo, já que os Romanos já costumavam distinguir *dolus bonus*⁵⁸ de *dolus malus*.

5. A diferença entre mentir e omitir é irrelevante

Os autores declaram que não dizer nada sempre equivale a dizer alguma coisa. Se houver o dever de revelar a informação, o silêncio equivale à mentira. Na ausência de qualquer informação modificante, a outra parte assumirá a qualidade normal. Tanto mentir como esconder demandam esforços (custos, em linguagem econômica) e são desperdícios porque nada acrescentam à sociedade. Ambas as atividades também geram

⁵⁸ *Dolus Bonus*: Falsidade permitida que não produz qualquer consequência legal. Tal como em Berger.

alocação ineficiente dos recursos porque induzem a outra parte em erro.

Síntese: Em direção a uma doutrina ótima sobre o dever de revelar informação

De acordo com Gerrit De Geest, o sumário das conclusões da literatura de *law and economics* pode ser disposto como se segue:

“There should be a duty for party A to inform party B if all the following conditions are fulfilled:

- a) A is the cheaper cost producer of this information;
- b) The information is valuable to B (i.e., the value is higher than the communication costs);
- c) It is unlikely that B possesses the information already;
- d) The information is not entrepreneurial (entrepreneurial information is costly to produce and hard to be compensated for once it is revealed);
- e) The information does not consist of mere opinions and other non-falsifiable statements.”⁵⁹

⁵⁹ DE GEEST, Gerrit and KOVAC, Mitja, The formation of Contracts in the Draft Common Frame of Reference – A Law and Economics Perspective (2008), p. 11.

*III – Revisão de Kronman e Scheppele, serendipity e acesso privilegiado à
informação oficial*

*The most exciting phrase to hear in
science, the one that heralds new
discoveries, is not 'Eureka!', but
'That's funny'... Isaac Asimov*

Como vimos, a maior parte da literatura da análise econômica do direito segue o raciocínio de Kronman, de uma forma ou de outra. A forma como o conhecimento foi obtido determina se deve a lei obrigar a revelá-lo. O argumento interessante é que se a informação é fruto de um investimento em sua busca (“costly search”), deve haver um “direito de propriedade” a seu uso, permitindo à parte que detém informação privada a contratar com vantagem. De outra forma não haveria produção de informação em níveis adequados, em primeiro lugar. O caso é análogo à relação entre propriedade intelectual e incentivo à inovação.

De acordo com Kronman, o dever de revelar é desejável quando a informação não é adquirida de um esforço deliberado, porque se evitam erros e não há impacto na produção de informação. Pode-se ilustrar que a doutrina de *law and economics* segue esse argumento pelos autores já discutidos e também pela síntese proposta por De Geest e Kovac, em que haverá o dever de revelar informação a adquirida por acaso (não empreendedora).

Somos, no entanto, de opinião diversa. Mesmo quando a informação é adquirida sem esforço não há necessidade de um dever genérico de informar. Primeiro, Kronman propôs permitir omitir a informação para incentivar sua produção, como patentes recompensam inventores. Empregando a mesma comparação, não há tal requerimento no direito da propriedade intelectual. Invenções não necessitam ser resultado de um investimento deliberado. Os requerimentos para obtenção de patentes são novidade e não obviedade.

É verdade, aliás, que descobertas são frequentemente feitas por acidente, ou por resultados indesejados enquanto se buscava algo completamente diferente, caso da penicilina e de um sem número de avanços que mudaram o mundo⁶⁰. A língua inglesa

⁶⁰ FLEMING, Alexander, Penicillin, Nobel Lecture (1945), disponível em 08 de agosto de 2009 em http://nobelprize.org/nobel_prizes/medicine/laureates/1945/fleming-lecture.pdf: “It arose simply from a fortunate occurrence (...) which had nothing to do with antagonism, or moulds, or antiseptics, or antibiotics. In my first publication I might have claimed that I had come to the conclusion, as a result of serious study of the literature and deep thought (...) I preferred to tell the truth that penicillin started as a chance observation. My only merit is that I did not neglect the observation and that I pursued the subject as a bacteriologist.” Fleming deixou uma cultura desprotegida quando estava em férias e por acidente ela

até mesmo cunhou palavra peculiar para esse fenômeno. Mesmo que “*serendipity*”⁶¹ tenha desempenhado um papel predominante na descoberta, ninguém argumenta que não se possa patenteá-la.

Kronman argumenta que erros são custosos e devem ser evitados quando um dever de revelar não afetar a produção da informação. Similarmente, patentes tem um custo para a sociedade, já que o direito ao monopólio que conferem cria preços mais altos e consumo em níveis inferiores. De qualquer forma, patentes são conferidas independentemente de a informação ser adquirida acidentalmente ou não.

Acreditamos que o mesmo se deve aplicar ao intercâmbio de informação nos

foi estragada por um bolor. No entanto, o mundo o condecorou com um Nobel, 25 outras honrarias científicas, a chave de 15 cidades e mais de 140 outras homenagens.

HOFMANN, Albert, *The Discovery of LSD and Subsequent Investigations on Naturally Occurring Hallucinogens*, Chapter 7 of *Discoveries in Biological Psychiatry*, Frank J. Ayd, Jr. & Barry Blackwell, eds., 1970: “Last Friday, April 16, 1943, I was forced to stop my work in the laboratory in the middle of the afternoon and to go home, as I was seized by a peculiar restlessness associated with a sensation of mild dizziness. On arriving home, I lay down and sank into a kind of drunkenness which was not unpleasant and which was characterized by extreme activity of imagination. As I lay in a dazed condition with my eyes closed (I experienced daylight as disagreeably bright) there surged upon me an uninterrupted stream of fantastic images of extraordinary plasticity and vividness and accompanied by an intense, kaleidoscope-like play of colors. This condition gradually passed off after about two hours. This was, altogether, a remarkable experience— both in its sudden onset and its extraordinary course. It seemed to have resulted from some external toxic influence; I surmised a connection with the substance I had been working with at the time, lysergic acid diethylamide tartrate. But this led to another question: how had I managed to absorb this material?”.

É também notório, entre outros casos, que o champagne foi fruto de um processo indesejado que ocorria com os vinhos de Dom Perignon, que Colombo descobriu a América procurando a Índia – e por isso os nativos são chamados índios.

⁶¹ Serendipity: effect by which one accidentally stumbles upon something fortunate, especially while

contratos. Há provavelmente diversas razões adicionais para isso. A segunda, como reconhece o próprio Kronman, é que pode ser muito difícil traçar a linha entre informação adquirida casual ou deliberadamente:

“It might be claimed that whenever the benefits of possessing any kind of information are either increased or decreased, one would expect to find some overall adjustment in the level of investment in the production of such information. If he is not permitted to benefit from the information he acquires, even the bus rider will in the future pay less attention to the conversations going on around him (although it would certainly be strange if he stopped riding buses altogether). But while it is true that in reality every adjustment (upwards or downwards) in the benefits of possessing a particular kind of information will have an incentive effect of some sort, the effect may vary in magnitude--it may be greater or lesser. Strictly speaking, casually acquired information (as I have used the term up to this point) represents the ideal limit of a continuum--the case in which the change in magnitude that results from eliminating one of the benefits of possessing certain information is zero. In any real case there will be incentive effects which fall somewhere along the continuum. However, where the decline in the production of a certain kind of information which is caused by denying its possessor the right to appropriate the information for his own benefit is small, it is likely to be more than offset by the corresponding social gain that



results from the avoidance of mistakes. In the argument that follows, I shall use the term "casually acquired information" in a somewhat looser sense than I have used it so far to refer to information of this sort⁶².

Definir essas fronteiras é começar uma teoria sobre o dever de revelar a informação privada com um grande problema. De fato, o passageiro do ônibus pode realmente prestar menos atenção a conversas em torno dele. Na verdade, essa situação pode não ser tão diferente do usual exemplo de procura deliberada em que A faz um esforço para estar atualizado com o noticiário econômico, enquanto B escolhe focar em esporte. Antes de simplesmente ouvir a informação valiosa, nosso passageiro provavelmente decidiu entre prestar atenção àquela específica conversa em vez de outras, ou mesmo de ouvir música e apreciar a paisagem, de modo muito similar ao de quem escolhe uma seção de jornal (devemos também questionar se o leitor compra regularmente o jornal ou leu casualmente?).

Terceiro, é geralmente o caso que um investimento prévio seja necessário para que alguém esteja em posição de processar e usar a informação, mesmo que ouvida de uma conversa em ônibus. Esse relacionamento é tão forte que presente até no exemplo

⁶² Devemos notar que informação adquirida casualmente é definida como aquela que seria produzida de qualquer modo, por razões independentes, existindo ou não o dever de revelá-la em contratos. Inclui portanto casos em que a informação deriva da propriedade, como os de defeitos latentes.

usado por Kronman para demonstrar a casualidade, em que o passageiro, no entanto, era um “homem de negócios”. Isso não é de forma alguma um detalhe casual. Fosse ele jogador de futebol a conversa seria ignorada ou nada significaria. Ser um homem de negócios, com o senso para reconhecer oportunidade e habilidade para saber aproveitá-la, é sem dúvida consequência de uma preparação custosa.

Em muitos casos é praticamente impossível distinguir sorte de um investimento deliberado. Abraham Lincoln certa vez disse: “I will study and get ready, and perhaps my chance will come”. Louis Pasteur declarou: “chance favors the prepared mind”. Seneca definiu que “luck is what happens when preparation meets opportunity”. É claro que a sorte desempenha um papel importante em nossas vidas, mas é um fator aleatório de mais utilidade àqueles que estão preparados. Por essas razões, faz pouco sentido tentar eliminar um fator que é quase impossível de isolar e que, em termos agregados, tende a recompensar esforço e investimento.

Quarto, o fato de que precisamos recompensar investidores em produção de informação não implica logicamente que o oposto seja verdade, ou seja, que quem não tenha deliberadamente procurado o conhecimento deve ser obrigado a revelá-lo. Na verdade, a primeira afirmação é a principal causa defendida por Kronman, porém pouca atenção foi dada ao processo lógico que generaliza a conclusão ao caso oposto.

Quinto, e provavelmente mais importante, o alegado custo dos erros pode ser compensado por outros benefícios alocativos e dinâmicos. Em um sentido, erros podem causar *ineficiência alocativa*. Uma das partes pode dar mais valor ao recurso que a outra, melhor informada, mas faz o negócio sendo ignorante daquilo que o recurso realmente representa. Se isso ocorrer, podem renegociar após o segredo ter sido revelado, de forma a obter eficiência alocativa, mas haverá o desperdício de custos de transação. Regras sobre o intercâmbio de informação devem prover meios para a ótima distribuição de recursos aos menores custos, como Kronman argumentou.

No entanto, a nosso ver os autores da análise econômica do direito se preocuparam talvez demasiadamente em evitar os erros⁶³, que seriam meramente distributivos na ausência de custos de transação. Sequer é necessariamente verdade que a parte em erro valorize mais o recurso. Em vez disso, muito provavelmente há uma chance maior que 50% de que aquele que está mais informado sobre o recurso seja o que mais o valoriza. Assim, aparentemente não há razões para concluir que tais transações tendam a gerar ineficiência alocativa.

Ademais, permitir o uso de informação privada adquirida casualmente também

⁶³ Pode ser que nem todas as transações isoladamente tenham que aumentar o bem-estar, ou serem proibidas pelo Direito. Em vez disso objetivamos preservar condições para que transações socialmente desejáveis aconteçam em nível agregado. O preço a pagar por tentar eliminar todas as transações indesejáveis pode ser o sacrifício dessas condições seminais, já que o princípio básico por trás das trocas é que envolvem risco que cada parte deve suportar e estudar. A liberdade precisa ser preservada. Ver, por exemplo, nossa discussão sobre o critério de Cooter e Ulen que requer que toda transação una titularidade e conhecimento, ou o contrato deve ser anulado.

adiciona informação ao mercado. Os recursos são imediatamente postos a um uso mais eficiente, após seu valor escondido ter sido revelado.

Além de promover melhor uso do objeto da transação em si, tais transações ainda provêm a terceiros referências mais precisas para decidir onde alocar recursos. Se alguém percebe que a demanda futura de café deve aumentar, suas compras de estoques, ou de contratos na bolsa de futuros, aumentam os preços no presente ou os preços dos derivativos com os quais os fazendeiros fixam seus lucros, portanto encorajando aumento da produção. Em suma, os efeitos benéficos do forte *incentivo para usar a informação*, independentemente de como foi obtida, podem compensar o custo dos erros.

Permitir o lucro a partir *do uso* da informação obtida casualmente também gera eficiência dinâmica. Como Kronman admitiu, na verdade todo ajuste nos benefícios de possuir determinada informação incentivará de alguma forma sua produção. Como vimos, o acaso é uma variável de certa forma conectada ao esforço. Não permitir que alguém que se capacitou aproveite oportunidades que obteve “por acaso” é retirar parte dos incentivos para que as pessoas se preparem.

Por essas razões, tanto benefícios alocativos como dinâmicos que são consequência da liberalização das transações provavelmente compensam o custo

potencial dos erros. Mais importante, isso ocorre independentemente do papel desempenhado pelo acaso na origem da informação.

É possível ilustrar com os próprios exemplos dados pro Kronman: é dito que a descoberta de um Stradivarius não reconhecido certamente torna mais eficiente sua alocação, servindo um propósito social. Porém, quando um “especialista em violinos” visita “casualmente” uma loja e encontra o instrumento, Kronman inicia uma série de questionamentos sobre se os cogitados benefícios de estudar violino poderiam incluir a descoberta de uma obra de arte subavaliada. Mais, conjectura que o “especialista em violinos” pode ser colecionador ou violinista. Somente em se tratando de um colecionador seria provável que a descoberta potencial tenha sido considerada na avaliação do investimento em conhecimento. Assim, para o autor um violista, por exemplo, seria obrigado a revelar seu conhecimento ao lojista. Para nós, não importa se o comprador é um violinista, um colecionador, ou mesmo alguém que leu um artigo sobre os Stradivarius somente porque estava preso em um avião sem televisores, sendo esta a última leitura disponível. No caso do violino, os custos do erro do vendedor são largamente compensados pela nova utilização do Stradivarius em uma escola de música.

Em palavras mais próprias, conhecimento superior é sempre um caso de relacionamento mais forte ou mais fraco entre investimento e sorte, mas é irrelevante investigar o grau de mérito e sorte que originou a informação, já que seu uso gera eficiência de qualquer maneira.

Sexto, todas essas indagações simplesmente vão longe demais. A liberdade contratual é o pilar sobre o qual o potencial humano é maximizado. Se alguém não fez absolutamente nada condenável, mas simplesmente teve sorte, parece até mesmo totalitário levantar tantas questões a respeito de quando, como e por que conseguiu a informação. Mais ainda se estiver em jogo a ameaça de simplesmente anular contratos.

Realmente, “*serendipity*”, que expressa a noção de um conhecimento que é obtido sem investimento deliberado, já foi definida como “um fator de descoberta da liberdade econômica”. De acordo com Daniel Klein, “neglect of these discovery factors tends toward an under-appreciation of freedom”⁶⁴. Adicionalmente, Nicholas Dew concluiu que “serendipity may be a quite prevalent feature of entrepreneurship and thus has implications for both research and practice”⁶⁵.

Mesmo quando alguém encontra algo que não estava exatamente procurando, encontra porque procurava algo. A liberdade estimula as pessoas a manter seus olhos abertos, a manterem-se curiosas, e impulsiona a obtenção de informação, ainda que de modo não exatamente intencional. Albert Einstein teria dito que “curiosity is more important than knowledge”.

⁶⁴ KLEIN, Daniel, Discovery Factors of Economic Freedom: Respondence, Epiphany, and Serendipity. Uncertainty and Economic Evolution, 1997, Disponível em 8/8/09 em <http://ssrn.com/abstract=473429>.

⁶⁵ DEW, Nicholas, Serendipity in Entrepreneurship, Organization Studies 2009; 30; 735, Disponível em

Por outro lado, as partes jamais possuem informação simétrica: sempre uma sabe mais acerca de certos aspectos e possivelmente menos sobre outros. Fosse à maneira proposta por Kronman, o Estado potencialmente interferiria na maioria dos contratos, por nenhuma outra razão senão a de decidir se alguém “merece” ou não o lucro obtido.

Finalmente, mas não menos importante, é fácil imaginar que depois do implemento de tal regra todos irão declarar que investiram para obter a informação. O problema é grande, já que a informação geralmente não é controlada e seria consideravelmente difícil provar o contrário.

Também é difícil imaginar qual seria a solução se, sob a teoria de Kronman, assumirmos que alguém “casualmente” soube de um Stradivarius não identificado. Sem o direito à lucrar com informação superior, como a informação viria à superfície? Será que essa pessoa a revelaria graciosamente ao lojista, ou empregaria meios para simular o investimento, retornando à loja com um colecionador de violinos? Não só a produção, mas também o processamento e o uso da informação também precisam ser estimulados. Tal lei provavelmente seria ineficaz, geraria considerável desperdício de esforços em evitar sua execução e traria altos níveis de incerteza para quase todos os relacionamentos contratuais.

Superado o problema da informação adquirida casualmente, examinemos a fonte dessa idéia. Kronman constrói suas idéias a partir de duas distinções. Uma é a diferença feita por Hirshleifer entre conhecimento prévio e invenção⁶⁶. Outra é o argumento de W. Page Keeton no sentido de que “the way in which the buyer acquires information which he conceals from the vender should be a material circumstance. The information might have been acquired as a result of his bringing to bear a superior knowledge, intelligence, skill or technical judgment; it might have been acquired by mere chance; or it might have been acquired by means of some tortuous action on his part.”⁶⁷

Percebe-se que Keeton divide as fontes de informação na verdade não em dois, mas em três grupos: *mérito*, *casualidade* ou *meios tortuosos*. Para nós, essa divisão original é mais interessante que aquela entre informação adquirida deliberada/casualmente, porque, como esperamos haver demonstrado, é ineficiente distinguir entre as duas. Além disso, nos casos mais controversos de intercâmbio de informação a terceira categoria é que freqüentemente se revela de importância.

O onipresente *Laidlaw*, sempre lembrado como a introdução do *caveat emptor* na common law americana, é um formidável exemplo de informação adquirida por meios tortuosos e também dos desafios práticos de aplicar os critérios de Kronman ou de Scheppele. Ambos os comentadores apóiam a decisão⁶⁸. Kronman porque Organ

⁶⁶ V.5

⁶⁷ KEETON, W. Page, Fraud – Concealment and Non-Disclosure, 15 Tex. Law Review 1, 21-23 (1936), como citado por KRONMAN, ob. cit.

⁶⁸ É interessante que os dois critérios, supostos tão diferentes por Scheppele, alcançam as mesmas

provavelmente investiu em maneiras de ganhar acesso a informação sobre as condições do mercado, enquanto Scheppele declara que ambas as partes eram comerciantes que poderiam e cultivar contatos entre os “merchants who happened to be sailing with the British fleet at the time that the fleet heard the news of the treaty”⁶⁹.

No entanto, de acordo com um recente artigo, ambos os autores estavam equivocados em suas premissas sobre *Laidlaw*. De fato, “the buyer was able to gain the information at issue in *Laidlaw* only because of his close ties with the military and political leadership that controlled New Orleans at the time”⁷⁰. Os três americanos a bordo com os ingleses jamais foram mercantes, como Scheppele supôs, mas uma delegação enviada pelo General Jackson entre “indivíduos selecionados, particularmente de confiança e bem relacionados”. Mesmo a nota oficial que anunciou a paz foi

conclusões no caso concreto por construções não tanto diferentes: Kronman argumenta que Organ provavelmente investiu em contatos com comerciantes e Scheppele que *Laidlaw* poderia investir em contatos também. De fato, ambos preocupam-se com o modo pelo qual a informação foi adquirida. Mesmo teoricamente as duas posições não são tão diferentes, já que economia é a ciência da escolha e pessoas sob um véu de ignorância acordariam regras que maximizassem o bem estar comum. A divergência então reside no fato de que Rawls argumentou que as pessoas temem as posições menos avantajadas e maximizam o mínimo, enquanto *law and economics* normalmente baseia suas conclusões nos critérios de eficiência de Pareto ou Kaldor-Hicks. Apesar de o nosso tópico possuir alcance amplo, não pretendemos transformá-lo em um equivocado debate entre Adam Smith e Rawls e discutir teoria geral do Direito. As idéias de Rawls se aplicam especificamente às alocações iniciais de bens primários e fornecem poderosa ilustração para debater tópicos como liberdades básicas, democracia e minorias, mas somos receosos de que o véu de ignorância possa determinar com clareza a necessidade de igual acesso à informação nos contratos, em um sentido amplo como o proposto por Scheppele. As pessoas também desejam fortemente ser recompensadas por seus esforços. Pode ser melhor analisar regras de direito dos contratos pensando em seus efeitos no comportamento das partes e suas conseqüências para o bem estar comum do que tentando adivinhar quais as regras hipoteticamente elaboradas sob um véu de ignorância. Strudler é de posição similar: “Even if it makes sense to insist that society as a whole provide some safety net to protect those who are worst off, it may not additionally make sense to insist that each institution or practice within a society provide a safety net...In fact, negotiation law seems a particularly bad candidate for discharging the safety net function.” STRUDLER, Alan, *Moral Complexity in the Law of Nondisclosure*, 45 *UCLA L.REV.* 337, 368-69, como citado por BORDEN.

⁶⁹ SCHEPPELE, ob. cit., p.7.

⁷⁰ KAYE, Joshua, *Disclosure, Information, the Law of Contracts, and the Mistaken Use of Laidlaw v. Organ.*, disponível em 12/12/2009 em http://works.bepress.com/joshua_kaye/2, p.13

elaborada por eles. Baseando-se em fontes históricas, Kaye declara:

“...over-land travel in this period was still significantly slower than sea travel. Moreover, because of the British blockade, the Americans did not have access to the latter and the British were thus the first in the Gulf region to learn of the treaty. (...) Livingston and the rest of the delegation brought the surprising news of the treaty back to New Orleans when they returned on the night of February 18th. The record in Laidlaw shows that Shepherd told the news of the treaty to his brother, who had a one-third interest in the deal that Organ was negotiating, the night of his return. The news of the treaty did not become publicly available until eight o’clock the following morning, when White saw to the publication of a handbill announcing the news. Consequently, Organ had the information only because of his business partner’s brother, who was privy to information only by virtue of his special position in the military leadership. (...) Travel to the British fleet was not a realistic option for enterprising by non-connected commodities traders hoping to get a competitive edge on the market by learning first-hand of any changes in the blockade. By virtue of their official positions, Livingston, White and Shepherd had a monopoly on the news of the lifting of the British blockade.”

A condição privilegiada para obter a informação fica mais evidente pelo forte controle que o General Jackson tinha sobre Nova Orleans naquele tempo. A cidade

estava sob lei marcial, com estrito controle em todas as suas entradas. O toque de recolher era rigidamente observado. Um senador criticou Jackson em um jornal e foi preso. Ao deferir *Habeas Corpus* ao político, o Juiz Domick Hall, o mesmo que presidiu o júri em *Laidlaw*, também foi preso. Como o senador escreveu: “At the hour when I was to appear before [Judge Hall’s] tribunal, I saw the judge come towards me to share my imprisonment in the same room”.⁷¹ Finalmente, o autor argumenta que a decisão em *Laidlaw* pode ter sido particularmente lacônica porque o juiz esperava que seus leitores soubessem quem eram os três proeminentes americanos apenas por mencionar seus nomes, o que fez expressamente. Kaye conclui com uma observação importante para nosso trabalho:

“The facts of *Laidlaw* and the approach to them demonstrate the degree to which the law and society of Marshall’s time differed from ours with respect to its toleration of “insiders”—individuals privy to information or privileges not generally available—profiting from their status. There is a good deal of work by historians, particularly in the areas of banking, bankruptcy, and the distribution of public lands, showing a broad toleration for “insider” activities in the United States during the period in which Chief Justice Marshall wrote *Laidlaw*⁷². This scholarship shows that Marshall’s toleration of the “insider” in *Laidlaw* profiting from his status was consistent with a broader social and legal view towards the

⁷¹ LOUAILLIER, como citado por KAYE.

⁷² See examples at Kaye, ob. cit. p.30.

subject in antebellum America.”⁷³

O *Laidlaw real*, então, foi um caso de “informação privilegiada”. Precisa ser dito que isso não invalida o raciocínio de Kronman e Scheppele, que foi construído como se *Laidlaw* fosse um caso de busca de uma informação igualmente acessível aos cidadãos. O entendimento de sua realidade, no entanto, apresenta um bom caso para nosso pretendido debate, em que adquire importância a terceira categoria estabelecida por Keeton, e ignorada por Kroman, a informação obtida por meios tortuosos.

Ninguém nega que informação é poder. O governo, um agente econômico determinante, é provavelmente a maior fonte isolada de informação sensível, que pode ser lucrativa nos mais diversos mercados. Em quase todos os países princípios básicos de direito determinam que informação produzida pelo governo deve ser tornada pública. Além disso, governos são obrigados a tratar os cidadãos sem distinções ou privilégios. Não é necessário muito raciocínio jurídico para concluir que o governo deve, então, tratar as pessoas igualmente a respeito do acesso à informação, bem como que funcionários que manipulam informação sensível não podem lucrar com ela.

Isso faz sentido economicamente. Primeiro, não queremos que pessoas ocupem posições no governo pelo acesso privilegiado à informação, oportunidade de utilizá-la

⁷³ KAYE, ob. cit.

ou repassá-la. Permitir o lucro de *insiders* governamentais seria um mau incentivo e criaria um clássico problema agente-principal. As políticas públicas seriam ineficientes, pois funcionários teriam incentivos para direcionar ações governamentais de modo a maximizar seus potenciais ganhos privados. Segundo, o governo é uma fonte de informação sensível tão grande que a possibilidade de acesso desigual ocasionaria enorme competição entre os agentes econômicos por sua obtenção, competição que é socialmente inútil e dispendiosa.

Por outro lado, também a alta desconfiança gerada nos agentes que não são privilegiados com informação afeta os investimentos, em parte não realizados pelo temor da competição desleal. Em nossa economia global, é ingênuo não saber que esse tipo de corrupção é custoso aos empreendedores e uma desvantagem competitiva para qualquer país.

A punição de funcionários do governo que buscam lucrar a partir de informações sensíveis ou as traficam para agentes privados é um tema interessante. Controles sobre a informação produzida pelo governo e mecanismos para que seja divulgada de forma uniforme são também surpreendentemente fracos, considerado o seu imenso poder. Ambos os temas são zonas a serem exploradas, porém fora do escopo de nosso trabalho. Talvez poucos discordariam, porém, que provado um caso como *Laidlaw*, o mínimo que o Direito deveria fazer é anular o contrato. Parte da resposta jurídica a esse problema é refutar o direito a executar contrato feito com informação privilegiada de conexões

governamentais. A questão não poder ser simplesmente ignorada. De fato, a jurisprudência mostra que o tema é freqüente e que essa distinção é relevante para as cortes.

Kronman não faz qualquer distinção desse tipo. Pode-se investir para estar entre os primeiros a receber informação governamental, cultivando uma rede de contatos ou mesmo patrocinando alguns funcionários do governo. A informação governamental sensível pode portanto ser fruto de uma busca deliberada. Sob a teoria do autor, haveria um direito de propriedade sobre seu uso, assegurando o lucro da contratação com conhecimento superior⁷⁴.

A argumentação de Scheppele parece melhor posicionada a respeito. Certamente, o acesso desigual à informação explica porque um contrato em que alguém explora informação privilegiada proveniente do governo deve ser anulado. Analisemos então mais de perto sua teoria. Retomando nossas observações prévias, inicialmente há uma proteção contra perdas catastróficas e segredos profundos. Primeiro, não é fácil definir o que é um segredo profundo ou uma perda catastrófica em casos reais. Segundo, não vemos porque essas duas distinções importam para uma teoria do intercâmbio de informações nos contratos. É difícil argumentar a respeito porque Scheppele não discute

⁷⁴ Na realidade, porém, devemos entender que a preocupação central de Kronman era enfatizar a necessidade de proteger incentivos para produzir informação empreendedora.

esses critérios em confronto com os casos, como chega a reconhecer⁷⁵. Consideramos que essas características surgem apenas como consequência de seu esforço para concluir regras para assimetria de informação nos contratos a partir da teoria muito mais ampla de Rawls. Não consideraremos essas duas distinções, como a própria Scheppele fez ao não as submeter à discussão positiva.

De acordo Scheppele, contratos com informação assimétrica são executados se ambas as partes de uma transação tinham igual acesso à informação. Duas pessoas têm o mesmo acesso à informação quando (1) têm probabilidades iguais de encontrar a informação se empregarem o mesmo nível de esforço (2) são capazes de empreender esse mesmo nível de esforço.

As razões pelas quais essas condições podem não existir são que pessoas podem ter *diferentes posições estruturais* em relação ao acesso à informação, ou não possuir a mesma *capacidade* de fazer o esforço necessário à obtenção da informação. O primeiro caso é mais intuitivo. Já a segunda situação ocorre quando alguém: “(1) does not even know that the knowledge exists to be sought out while the other does (the problem of deep secrets), (2) has fewer resources – and so cannot invest what it what it takes to acquire information while the other can (the problem of economic inequality), or (3) has less intellectual ability or social experience to begin with and so is unequally matched

⁷⁵ SCHEPPELE, ob. cit. p.122: “None of the four cases involves a deep secret; nor do they involve catastrophic loss”.

with more savvy partners (the problem of unequal facility)⁷⁶.

Como se percebe, o caso dos *insiders* governamentais se adequa bem à primeira categoria. Se alguém tem acesso privilegiado à assuntos oficiais por trabalhar para o governo ou por contatos especiais com a burocracia, tal é a hipótese de acesso estruturalmente desigual à informação. No entanto, Scheppele propôs que a teoria fosse aplicada a todos os casos, e não somente aos *insiders* governamentais.

A primeira crítica a ser feita é que o conceito de igual acesso é amplo demais, especialmente no que requer a mesma *capacidade*. Requer-se cumulativamente igualdade de preparo cultural, recursos econômicos, habilidade intelectual e experiência social. Como com perdas catastróficas e segredos profundos, não há orientação suficiente sobre como aplicar essas igualdades, já que nenhum dos casos de disputas contratuais tomados para a comparação com Kronman lidam com problemas de igual *capacidade*. Sem demonstrar como funcionam em um caso concreto, essas regras poderiam significar qualquer coisa. Dependendo de como sejam interpretadas, talvez alguém não possa ser considerado “igual”, cumulativamente em todos esses aspectos, senão a ele mesmo. De um ponto de vista econômico, faz pouco sentido impor a obrigação de revelar informação fruto de habilidade intelectual ou experiência, devido à necessidade de incentivos para que os indivíduos produzam informação, como apontado

⁷⁶ Idem.

por Kronman. O raciocínio de Scheppele não leva em conta incentivos para a eficiência dinâmica.

Não obstante, Scheppele não estava certa de que o critério, mesmo já amplo, era suficiente. Inferimos que diferenças “justas” adviriam do que chama de preferências: alguns podem preferir adquirir informação sobre o economia e outros seguir o futebol europeu. É interessante notar que isso não é muito diferente do que Kronman considera investimentos. Para Scheppele, há uma distinção crucial: essas preferências afetam a probabilidade de procurar a informação, mas não de encontrá-la quando a busca começar. A mesma probabilidade de encontrar, se alguém decide buscar, determina o igual acesso. Tais preferências são um caso claro para Kronman. Obviamente, não podemos dizer que uma pessoa informada é obrigada a revelar aquilo que leu no jornal ao celebra um contrato. Isso diminuiria incentivos para buscar conhecimento e providenciaria um seguro contra estar mal informado, com riscos morais (*moral hazard*).

Ainda assim, em uma nota Scheppele argumenta que mesmo preferências diferentes podem não ser uma razão justa para legitimar a diferença em conhecimento: “[preferences] are almost surely dependent on these things [what one already knows, one’s economic welfare, or one’s intellectual or social facility]”⁷⁷.

⁷⁷ SCHEPPELE, ob. cit.

É então muito difícil estabelecer algum direito à informação privada em sua teoria. No limite, mesmo quem prefira assistir futebol o dia inteiro poderia argumentar que suas preferências foram determinadas por prévias desigualdades e demandar que quem trabalhou duro simplesmente lhe dê o conhecimento.

Ao alcançar esse estado de coisas a autora desiste de mais explicações: “in any individual case, one must do the best that one can at untangling the sometimes circular effects of these elements [preferences and capacity]”⁷⁸. Ainda que o caso concreto possa fornecer detalhes formidáveis, a autora não chega a esclarecer quais deveriam ser as características relevantes de um caso.

É portanto impossível acessar o que Scheppele em última análise quer dizer com igual acesso. Considerando que a sua teoria é baseada na necessidade de igual acesso à informação, é uma falha significativa o fato de que essa definição seja ampliada até atingir um nível bastante abstrato, em que permanece.

Como pôde Scheppele, no entanto, aplicar com sucesso sua teoria a uma gama de casos? De fato, o sexto capítulo de seu livro é dedicado ao exame mais detalhado de quatro importantes casos americanos, a partir dos quais se faz a comparação de sua

“teoria rawlsiana” com a antagonizada “visão econômica”. Scheppele porém não tomou exatamente para análise os pontos mais problemáticos de sua teoria, ou a maior parte dela. Nessa comparação explícita não há segredos profundos, desigualdade econômica, diferença intelectual ou discrepância de experiências. Em vez disso, os quatro casos focam em diferenças estruturais de acesso à informação. Mais especificamente, e particularmente interessante a nosso raciocínio, *todos os casos lidam com insiders governamentais*.

Em *Strong v Repide* o réu negociava terra a ser comprada pelo governo americano da companhia que dirigia e da qual detinha a maioria das ações. Com melhor informação sobre as possíveis ofertas do governo americano, Repide usou agentes para comprar as ações dos minoritários. Decidiu-se que era necessária ao menos a informação de que ele era o comprador final.

Em *Organ v. Laidlaw*, a autora argumenta que ambas as partes eram comerciantes e poderiam ter contatos com os “mercadores” que estavam embarcados nos navios ingleses para saber sobre o final da guerra, embora tenhamos demonstrado as conexões especiais com os militares.

É dito que, em ambos os casos, o comprador não revelou o ato do governo que

⁷⁸ Idem.

aumentava o preço, mas a diferença foi que a posição de Repide lhe dava melhor acesso estrutural à informação.

Nos outros dois casos, o vendedor detém informação privada. Em *Dyke v. Zaiser* a disputa versava sobre o aluguel de uma concessão de máquinas de certo jogo de *pinball* instaladas na garagem de Zaiser. Dyke era o inventor daquelas máquinas e operava diversas concessões, mas Zaiser era conselheiro da municipalidade e sabia que a polícia estava prestes a proibir concessões desse tipo. Então as partes firmaram o arrendamento por \$ 2,000 mensais e no dia seguinte o chefe de polícia ordenou o fechamento da maioria das concessões no prédio, deixando Zaiser com renda de \$ 410,87.

Em *Jape v. Mandt* o réu possuía uma empresa de coleta de lixo que servia à cidade de Hawthorne e a vendeu a Jape sem revelar que o município considerava um contrato para tratamento de lixo combustível que tornaria o negócio de coleta sem valor. O contrato foi executado em juízo porque: “the idea (...) was still at the conversation stage”, “[the information was the information was] in the wind” e “parts dealt at arms length”⁷⁹.

É dito que ambos os casos envolvem não revelação de um movimento do

⁷⁹ SCHEPPELE, ob. cit., Chapter 6.

governo que é prejudicial para o objeto do contrato. Em *Dyke v. Zaiser* Scheppele conclui que as cortes seguiram sua teoria porque Zaizer obteve a informação somente devido a sua posição como funcionário da cidade, enquanto em *Jape v Mandt* o conhecimento sobre as futuras ações do governo estava igualmente acessível a ambas as partes.

O que Scheppele provou com esses casos, porém, não é sua teoria, mas somente que acesso privilegiado a informação oficial não é permitido. Francamente, algo bem mais estreito que afirmar que para permitir lucro a partir de informação privada é necessário que haja ampla e geral igualdade no acesso à informação.

Considerando os comentários sobre Kronman e Scheppele, alcançamos um ponto em que a comparação com valores mobiliários é desejável, pois os mercados financeiros revelam o valor da informação em seu sentido mais dramático e a regulação da assimetria informacional em negócios com valores mobiliários se desenvolveu consideravelmente.

O debate em torno do *insider trading* é antigo entre economistas e advogados. A idéia predominantemente aceita é que “the knowledge or mere suspicion that insider trading is a frequent occurrence on a nation’s securities markets is almost certainly

injurious to its domestically and international reputation”⁸⁰. *Insider trading* faz com que os investidores descontem esse fator e aumenta o custo do capital para os emissores, portanto prejudicando o bem estar comum.

No entanto, alguns argumentam que a prática não prejudica investidores de longo prazo, adiciona informação ao mercado melhorando sua eficiência⁸¹ e serve como remuneração (incentivos adicionais) para os *insiders*⁸².

Hoje, é bastante aceito que a competição no mercado deve-se dar não no acesso à informação, mas em sua análise, de modo que há controles para assegurar sua divulgação uniforme e negociar com informação privilegiada é proibido.

Isso posto, não é surpresa que Scheppele escreveu *It's Just Not Right: The Ethics of Insider Trading*, em que argumenta que o simples requisito de acesso estruturalmente igual à informação é melhor que as doutrinas jurídicas tradicionais de *insider trading*, baseadas em violação de deveres fiduciários e apropriação indevida da informação. Tendemos a concordar com a conclusão, embora não porque em um contrato hipotético

⁸⁰ RIDER, Barry Alexander K., *The regulation of Insider Trading*, The Macmillan Press LTD (1979), introduction.

⁸¹ Para uma explicação de como os mercados expressam uma grande quantidade de informação nos preços v. HAYEK, F. A., *The use of knowledge in society* (1945), 35 *American Economic Review*, p.519-530.

⁸² V. MANNE, Henry G., *Insider Trading and the Stock Market* 233 n.42 (1966). Mais recentemente, MANNE, Henry G., *Insider Trading: Hayek, Virtual Markets, and the Dog that Did Not Bark*. *Journal of Corporation Law*, Vol. 31, No. 1, pp.167-185, Fall 2005, Disponível em 8/8/09 em:

peças consentiriam dessa forma (já que se pode dizer que as pessoas consentiriam em qualquer coisa que se deseje propor), mas pela maior confiabilidade e eficiência que traz aos mercados⁸³. O mercado de capitais envolve situação específica em que para atrair investidores as companhias assumem a obrigação de divulgar uniformemente informações relevantes. Há um compromisso especial em prover acesso estruturalmente igual à informação, que não existe nos contratos em geral.

A informação produzida pelo governo envolve outra situação peculiar, em que também se deve assegurar a todos igual acesso à informação. Por outro lado, “insiders privados” em geral – aqueles que detém melhor acesso a informação devido à sua posição na sociedade ou às suas próprias ações – não são obrigados a revelar informação privada como Scheppele comandaria.

Além das objeções à necessidade de igual habilidade para procurar a informação, mesmo a necessidade de igualdade estrutural pode não ser o caso fora dos cenários do governo ou do mercado de capitais. As pessoas possuem acesso estruturalmente bastante diferente à variados tipos de informação, por diferentes razões.

<http://ssrn.com/abstract=679662>.

⁸³ De fato, as doutrinas baseadas em um dever fiduciário ou na apropriação da informação são ainda dependentes da relação do *insider* com a fonte da informação, enquanto nos parece que *insider trading* causa antes um dano ao mercado. A teoria hoje dominante, “disclose or abstain”, é mais próxima dessa idéia e alguns inclusive a chamam “equal access disclose or abstain rule”(BARBABELLA, Matthew e outros, Insider Trading in Congress, The Need for Regulation, Disponível em 8/8/09 em <http://ssrn.com/abstract=1318682>).

Se uma grande fábrica deve ser construída em uma área atualmente rural, alguém pode receber essa informação por ser um amigo do empreendedor, casado com uma importante executiva, empregado da companhia, corretor de imóveis, etc. Em alguns desses casos podem surgir questões sobre o relacionamento do produtor da informação e quem dela se apropria para lucrar. Se o diretor da companhia compra terra em volta da futura locação da fábrica, pode violar o dever fiduciário envolvido na relação de emprego⁸⁴, ou o código de ética da instituição⁸⁵, mas não há qualquer dever de revelar a informação entre esses *insiders privados* e terceiros, independentemente dos diferentes níveis estruturais de acesso à informação⁸⁶.

Alguém pode comprar terra com informação privilegiada sobre a fábrica até porque ele mesmo é dono da companhia, similarmente, no caso dos mercados de capitais, a quem compra posições em ações antes de anunciar uma oferta pública por elas. Isso deve ser permitido, pois do contrário outros irão se aproveitar gratuitamente do esforço em promover uma aquisição de controle, aumentando os custos e gerando um número inferior de transações (*free riding problem*). O mesmo aconteceria se o empreendedor tivesse que anunciar suas intenções de instalar uma fábrica na região antes de comprar os terrenos.

⁸⁴ Pode prejudicar a companhia de forma similar à prática de *front running* por corretoras de ações.

⁸⁵ Problemas não relevantes para nosso trabalho.

⁸⁶ V. nossa argumentação sobre informação superior legítima, significando aquela originada por qualquer combinação de sorte e mérito.

Nem mesmo nos mercados de capitais a igualdade de acesso à informação é exigida em nível tão extenso como Scheppele argumenta⁸⁷. Se não há informação privilegiada, um rico investidor londrino equipado com um time de analistas e sistemas de notícias em tempo real pode ser a contraparte de minha avó. Muitos que detém posições de melhor acesso à informação as ocupam por simples mérito. Assim, acesso à informação ou capacidade de processá-la é usualmente resultado de investimento que deve ser protegido, a menos que destrua os incentivos para ocupar posições públicas ou prejudique a confiança nos mercados financeiros.

Devemos deter o uso de informação do governo que ainda não foi divulgada. Como visto, é surpreendente a ausência de fortes controles sobre a informação oficial, se considerarmos seu poder. A comparação com regras do mercado de capitais pode indicar a necessidade de punição similar dos *insiders* governamentais e um sistema análogo para assegurar que a informação seja mantida confidencial até que seja uniformemente publicada.

Nos Estados Unidos, o *Stop Trading on Congress Knowledge* (STOCK ACT) é uma proposta de legislação para proibir negócios com valores mobiliários baseados em informação privilegiada a respeito de ações legislativas pendentes ou iminentes do

⁸⁷ Consideramos a teoria complete como tratado em *Legal Secrets*, já que em *It's just not right* a autora

Congresso⁸⁸, bem como submeter consultorias de inteligência política às mesmas regras de divulgação de suas atividades aplicáveis aos lobistas.

Um estudo de 2004 concluiu que “combining the buy transactions with the sell transactions in a hedged portfolio we find that Senators outperform the market by 97 basis points (nearly 1%) per month on a trade-weighted basis”⁸⁹.

Mesmo Manne, o mais dedicado proponente da desregulamentação do *insider trading*, sempre foi contra o uso de informação privilegiada por funcionários públicos:

“In my 1966 book [Insider Trading and the Stock Market] I said unequivocally that insider trading by any government officials on information received in the course of their work should be outlawed. The economic consequences of this trading on stock prices will be the same as any other informed trading, but there are many other aspects to the economic argument for legalizing insider trading generally that just will not pass the 'smell test' for government officials.

The compensation argument for corporate insider trading cuts in exactly the opposite direction for government officials. We do not want them to receive

não menciona *capacidade*.

⁸⁸ STOCK ACT, v. <http://insidertrading.procon.org/viewanswers.asp?questionID=1032>.

⁸⁹ ZIOBROWSKI, Alan J. and others, Abnormal Returns from the Common Stock Investments of the U.S. Senate, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Dec. 2004, Disponível em 8/8/09 em <http://insidertrading.procon.org/sourcefiles/abnormal.pdf>.

extra compensation or outside compensation for doing their jobs. And, of course, all too frequently their access to this information is merely another form of a bribe, and that sure as hell is not legal.(...)

Ultimately the only thing that will reduce the value of the use of inside information by government officials is for the government to be involved in far, far fewer matters than it is at present, thus curtailing the amount of valuable information the government can force out of citizens.”

Fazer cumprir a divulgação uniforme é certamente um problema, mas isso é igualmente difícil no caso das companhias, embora entanto necessário. Com o papel central do governo na economia, a divulgação de informações oficiais simplesmente precisa ser regulada. A proposta do O STOCK Act foi colocada pela segunda vez com o argumento de que o resgate de instituições financeiras durante a crise mundial a fez ainda mais importante. Parece um passo na direção de reconhecer o problema, mas uma fragilidade é que só se trata de valores mobiliários, enquanto vimos que existe potencial para o desvio de informações oficiais em todos os mercados. De qualquer forma, não nos propomos a avaliar o caso, apenas tomado para ilustrar as similaridades entre os *insiders* nas companhias abertas e no governo.

Sintetizando nossos comentários após revisar Kronman e Scheppele, a maneira como a informação foi adquirida será relevante para o contrato apenas se o caso envolver privilégio na obtenção de informação oficial. Não importa se a informação foi

adquirida casualmente ou se não havia igual oportunidade de acesso à informação. Embora não acreditemos na conclusão secundária de Kronman a respeito de informação casual e conseqüentemente em sua principal distinção, o ponto central sobre a necessidade de se preservarem os incentivos para a produção de informação permanece válido. No entanto, dificilmente será possível subsumir o problema do intercâmbio de informações entre as partes a um simples esquema de regras mecânicas, como as propostas binomiais feitas por Kronman e Scheppele⁹⁰.

Assim, para os contratos em geral deve-se adotar uma abordagem baseada no risco, adaptada de Posner e Kronman. A possível diferença é que talvez a nossa abordagem baseada em risco seja mais geral e feita por uma perspectiva ligeiramente diferente. Primeiro, características relevantes como o tipo de informação (empreendedora) e quem é o seu produtor a menor custo não são determinantes, mas somente elementos objetivos do critério para analisar se as partes criaram uma obrigação legal sobre a assimetria de informação. Segundo, não devemos julgar quaisquer elementos e concluir o que é eficiente para esse ou aquele caso, mas deixar essa tarefa às partes elas mesmas, já que, em última análise, acreditamos que agentes

⁹⁰ O debate tem sido perene então é improvável descobrir uma solução incrível. *Law and economics* é um método formidável para ampliar o entendimento do direito e proporciona excelentes ferramentas para os legisladores e formuladores de políticas públicas. Com uma perspectiva diferente, possivelmente pode desenvolver novas idéias para melhorar o direito. No entanto, um bom princípio para a disciplina é partir da presunção de que as regras atuais de direito são eficientes e tentar entender as razões econômicas que as sustentam. Se pretendemos ser coerentes com nossas próprias afirmações a respeito da competição entre sistemas legais e do caráter evolutivo do direito, devemos suspeitar de nossas conclusões que discordarem da doutrina jurídica, especialmente quando lidamos com problemas clássicos.

livres podem alcançar resultados que maximizam o bem estar geral⁹¹.

Da mesma forma que as partes são livres para estipular o preço, são livres para contratar sobre a assimetria de informação. As partes podem criar arranjos contratuais tão diversos para balancear o risco e alinhar seus interesses que supomos que qualquer tipo de problema de informação privada tenha soluções contratuais que permitam a cooperação⁹². No entanto, é usual que o contrato seja silente.

Economicamente, como De Geest e Kovac colocam, “one of the most important findings of economic scholarship is the idea that by telling nothing one always tells something.”⁹³ Sempre há portanto uma cláusula de assimetria de informação, mesmo que não expressamente estabelecida.

Para os advogados, o que alguém diz ao não dizer nada são as presunções. A maioria das presunções é relativa e simplesmente assume o que é normalmente o caso, a menos que o contrário seja provado. No silêncio, as partes acordam o que é normalmente esperado.

⁹¹ V.86.

⁹² No Brasil, usualmente aquisições corporativas envolvem um acordo no sentido de que se o controle for alienado novamente em um período determinado os lucros serão compartilhados.

⁹³ DE GEEST, Gerrit and KOVAC, Mitja, *The formation of Contracts in the Draft Common Frame of Reference – A Law and Economics Perspective* (2008), p.6. O que é essa informação depende do tipo do mercado.

O que dissemos sobre inferir as obrigações firmadas a partir de características objetivas que indiquem o que as partes queriam contratar sobre informação é bastante similar ao que a lei de fato faz. O principal artigo do DCFR acerca de assimetria de informação estatui: “(...) *the business has a duty to give to the other person such information concerning the goods or services to be supplied as the other person can reasonably expect, taking into account the standards of quality and performance which would be normal under the circumstances*”.⁹⁴

De Geest e Kovac criticam a expressão “reasonably expect”, considerada tautológica. Para os autores, “parties may reasonably expect that the law is applied, and therefore the law has to better define what can reasonably be expected”. Ora, não é verdade que a lei deva definir aquilo que pode ser deixado às próprias partes. Novamente, as partes são melhores que qualquer outra pessoa para alcançar a eficiência nos contratos, incluindo a parte relativa à assimetria de informação. Portanto, a lei é economicamente sábia ao deixar às partes a definição de suas obrigações, para posteriormente executar o contrato na forma como tenham concordado. Afinal, “o que é dito ao não dizer nada” é exatamente o que alguém pode “razoavelmente esperar”. O Direito é assim consequência do que é normalmente esperado no mercado a respeito da transmissão de informações entre as partes⁹⁵.

⁹⁴ DCFR, Article 2:201: Duty to inform about goods or services.

⁹⁵ O mesmo ocorre com os PICC: “Art. 3.8 with its reference to ‘reasonable commercial standards of fair

É de certa forma irônico que juristas e legisladores pareçam finalmente ter entendido suas limitações, até que um dia economistas venham lhes dizer que a lei deve guiar expectativas razoáveis nos contratos, e não o contrário. Também é irônico que economistas venham propor dura intervenção governamental nos contratos em casos de informação adquirida casualmente (Kronman), minando as condições para ocorrência de “serendipity”, ou ainda que proponham que todos os contratos que porventura separem controle e conhecimento sejam simplesmente anulados (Cooter e Ulen).

De Geest e Kovac sugerem uma consolidação a partir de elementos como o produtor da informação ao menor custo e o tipo de informação. Não discordamos do raciocínio econômico desses elementos, mas a desvantagem de ceder à tentação de enunciar um rol de regras é a mesma, não importando se são elaboradas com raciocínio econômico ou legal: podem se tornar uma razão em si mesmas. À exceção de falhas de mercado, práticas eficientes devem corresponder naturalmente às expectativas no mercado, que melhor as define do que advogados ou economistas não envolvidos nas transações. O Direito dos Contratos já havia reconhecido essa realidade.

De acordo com nossa visão, se a lei deve fazer algo é estabelecer regras dispositivas que imitam o mercado para diminuir custos de contratação. Ainda assim,

dealing’, takes the lead from civil law systems, which resort to general standards such as the demands of good faith and good business practice, to guide the determination of when duties of disclosure should be imposed”. VOGENAUER e KLEINHEISTERKAMP (organizadores), *Commentary on the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts (PICC)*, Oxford, 2009, p. 437.

questionamos se isso não seria mais prejudicial do que benéfico, já que as circunstâncias podem mudar e então a lei pode se transformar em um custo.

Nesse sentido o estabelecimento de cláusulas gerais que permitam a incorporação das melhores práticas comerciais pela lei parece uma solução ótima. O escopo para que a lei adentre a formulação de regras ótimas de transmissão de informação entre as partes é limitado às hipóteses de falhas de mercado⁹⁶.

Relembrando nossa introdução, cada parte persegue seus próprios interesses e sempre existe assimetria de informação. O seguro contra o risco informacional é custoso à parte que o deseja. Com esse simples conceito em mente, faz sentido econômico, se as partes não contratarem expressamente sobre o problema, que cada uma suporte o seu próprio risco de estar desinformada, em linha com o *caveat emptor*, que é justamente o princípio jurídico tradicionalmente levado em conta.

Se o contrato é silente, presume-se que as partes não tenham designado quaisquer responsabilidades por informação assimétrica, a menos que o contrário possa ser determinado por elementos objetivos. Como as partes nunca têm igual informação e sempre estão enganadas em alguma medida, o *caveat emptor* é indispensável para

⁹⁶ Não tratamos nesse trabalho de assimetrias informacionais em falhas de mercado, que podem envolver, por exemplo, consumidores, contratos de seguro (*uberrima fidei*), etc.

prover os contratos de executoriedade. Sem que se assuma, em geral, que cada parte suporta o risco de estar enganada, a força vinculante dos contratos estaria usualmente em dúvida, em vez de estar usualmente assegurada.

Obrigando outros a corrigir quem foi negligente ou decidiu assumir o risco cria um risco moral (moral hazard)⁹⁷. Ausente um dever fiduciário não há obrigação legal de cuidar dos interesses dos outros melhor do que eles mesmos e a lei não deve ser seguro contra contratação desatenta⁹⁸ ou contra estar equivocado.

Os erros são custosos, mas corrigi-los quando as partes não acordaram a troca de informações gera negócios menos eficientes de forma agregada e atenta contra a segurança dos contratos⁹⁹. Já executar o contrato, de forma geral, proporciona incentivos corretos para que as partes não sejam negligentes e evita erros no longo prazo, enquanto bloqueia tentativas de anular contratos por razões subjetivas¹⁰⁰.

⁹⁷ Partes que podem evitar contratos quando de fato foram descuidadas passarão a ser possivelmente ainda menos atentas.

⁹⁸ O que é descuido é avaliado em contraste com o comportamento esperado diante das circunstâncias.

⁹⁹ Comentando o imperativo de Kant, RAMSAY declara “if all contracts are reversible just because the ‘winning’ party would not like the outcome if positions were reversed, the set of legitimate contracts will be rather small...[Kantian analysis](...)certainly does not establish the conclusion that contractual bargaining is the place where we should routinely express the additional concern for the well-being of other persons”.

¹⁰⁰ Permitir a não execução por assimetria de informação sempre abre a possibilidade para que a parte argumente que não possuía a informação quando em realidade simplesmente se arrependeu ou avistou um negócio melhor.

IV – CONCLUSÕES DA ANÁLISE ECONÔMICA DA ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO NOS CONTRATOS

Revisamos criticamente parte da literatura econômica envolvendo a assimetria de informação na formação dos contratos e especialmente discutimos as conclusões de Kronman e Scheppele. Iniciando com Kronman, que é seguido de uma forma ou de outra pela maioria da literatura de *law and economics*, discordamos de que informação casualmente adquirida deve ser necessariamente revelada, já que os efeitos negativos dos erros podem ser compensados por outros fatores alocativos e dinâmicos que são fruto da maior autonomia das partes.

Notadamente, é preciso considerar que o acaso geralmente favorece quem se prepara, bem como que uma consequência desejável da liberdade econômica são os incentivos para que as pessoas se mantenham atentas às oportunidades, ainda que surjam por acaso. Mesmo que haja necessidade de garantir incentivos para a produção de informação, conferindo-se um “direito à propriedade” da informação fruto de deliberados esforços, o oposto não é verdadeiro. A circunstância de que as pessoas possam encontrar aquilo que não estavam diretamente procurando (“*serenpedit*”) também é um importante fator de inovação. Demonstramos que diversas invenções que revolucionaram a ciência tiveram origem no acaso. Igualmente, manter os empreendedores curiosos sobre os eventos do dia a dia é fundamental.

É provável que haja um componente maior ou menor de mérito em toda aquisição de informação, o que todavia não interessa investigar para determinar se um contrato deve ou não ser efetivado, sob pena de se abalarem as condições seminais para a geração de riqueza. Se fosse implementada, a regra proposta por Kronman resultaria em todos declarando que realizaram investimentos para adquirir a informação, com significativos problemas de prova. No limite, como as partes nunca possuem informação perfeita e simétrica, o Estado potencialmente interviria em cada contrato para julgar se a parte informada “mereceu” o lucro diante dos esforços que empreendeu.

Em outro tópico, criticamos a proposta de Scheppele por ser ampla, vaga e dinamicamente ineficiente. Na verdade, os casos tomados para sustentar sua teoria “contratualista” em face da antagonizada “visão econômica” lidam apenas com insiders governamentais, em vez de demonstrar autoridade para declarar a necessidade genérica de igual acesso à informação, como a autora propõe.

Vimos, porém, que o governo é o principal agente econômico e a maior fonte isolada de informação sensível, ao passo que deve tratar todos igualmente. Problemas envolvendo informação obtida por conexões com o governo são frequentes e a circunstância é crucial para a jurisprudência. Dessa forma, as regras sobre o intercâmbio de informações não devem ignorar a questão, embora sanções administrativas e/ou criminais também devam ser avaliadas.

A procura por informação oficial privilegiada deve ser desencorajada, pois a mera ameaça de sua existência é danosa ao bem estar comum e corrompe os incentivos para ocupar posições públicas. Por essas razões, em vez da divisão proposta por Kroman, preferimos distinguir conhecimento adquirido por meios legítimos, abrangendo qualquer combinação de sorte e mérito, e meios tortuosos, como informação oficial privilegiada.

O primeiro objetivo de regras sobre assimetria de informação é prover corretos incentivos às partes para alcançarem a ótima alocação de recursos aos menores custos de transação. Embora desacreditemos a afirmação secundária de Kronman quanto à informação adquirida casualmente, e conseqüentemente sua principal distinção, o ponto crucial sobre a necessidade de propiciar incentivos para a produção de informação útil para a sociedade permanece válido.

Defendemos que é eficiente partir do princípio pelo qual em geral cada parte suporta o risco de seu próprio erro. Além disso, as cortes devem procurar executar as obrigações de compartilhar informação como foram acordadas pelas partes. Não se deve negligenciar, diante do componente estratégico das negociações, que nem todas as representações estabelecem obrigações jurídicas, mas certos blefes são permitidos. Se as partes não estabeleceram termos explícitos sobre a possível assimetria informacional, celebram a obrigação de revelar aquilo que razoavelmente poderia ser esperado, já que dizer nada significa assumir o que é normal.

O tradicional caveat emptor funciona justo como uma presunção inicial de que cada parte assumiu o risco de estar mal informada. É complementado pelo discurso dos juristas sobre o que pode ser razoavelmente esperado diante das circunstâncias. As melhores práticas comerciais são hoje incorporadas aos principais textos internacionais como guia para definir quais são, em cada caso, as obrigações de transmitir informações entre as partes.

IV – COMENTÁRIOS À ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO NOS PRINCÍPIOS COMERCIAIS DO UNIDROIT (PICC)

Passamos agora a comparar as conclusões sobre o tema, antes abordado abstratamente sob a ótica da análise econômica do direito, ao tratamento do tema pelos Princípios do UNIDROIT. Por suas características, os PICC estão aptos a representar uma das mais avançadas normas jurídicas sobre a prestação de informações entre as partes, pois que elaborados por equipe de experientes juristas oriundos de diversos países, cujo trabalho é reconhecido e amplamente utilizado pelos agentes do comércio internacional

Ressaltamos que nosso trabalho segue metodologia similar ao artigo de De Geest antes abordado, que teve por fim sintetizar as conclusões da análise econômica do tema e compará-las, por sua vez, aos artigos do *Draft Common Frame of Reference* (DCFR), código produzido por especialistas comissionados pela União Européia, a partir, entre outros dos *Principles of European Contract Law* (PCPL). O DCFR foi publicado em dezembro de 2007 com o objetivo de servir como uma ferramenta para os legisladores europeus em estudos sobre a uniformização do direito privado intra bloco.

Analisaremos, também, incidentalmente, alguns casos julgados por cortes internacionais e tribunais arbitrais, no que dizem respeito à assimetria de informação nos contratos.

Espera-se que se possa explicar economicamente os PICC, que fruto da consolidação do saber jurídico, provavelmente possuem em sua lógica interna de operação coerentes razões econômicas. Por outro lado, a revelação da base econômica sob a qual se erguem os PICC pode colaborar para seu entendimento, enriquecer o debate de juristas e servir de interessante ferramenta a advogados.

Passemos, portanto, à análise das regras de seu capítulo 3.

Article 3.4 (Definition of Mistake)

Mistake is an erroneous assumption relating to facts or to law existing when the contract was concluded.

Trata-se da simples definição, em linha com o conceito econômico de informação imperfeita, embora este comumente venha associado já à assimetria de informação entre as partes.

A técnica dos PICC preferiu definir primeiramente o erro, para posteriormente adentrar em suas possíveis qualificações e conseqüências legais.

De se notar que o erro pode ser de fato ou de direito e é relativo ao momento da transação. Não caberia, portanto, como argumentamos, anular contratos porque se verificou que separaram conhecimento e controle de um recurso, fato do qual só se pode ter certeza posteriormente¹⁰¹.

¹⁰¹ V. discussão sobre esse critério quando comentamos as posições de Cooter e Ulen, acima.

Article 3.5 (Relevant Mistake)

(1) A party may only avoid the contract for mistake if, when the contract was concluded, the mistake was of such importance that a reasonable person in the same situation as the party in error would only have concluded the contract on materially different terms [A] or would not have concluded it at all if the true state of affairs had been known [B], and

(a) the other party made the same mistake [C], or caused the mistake [D], or knew or ought to have known of the mistake [E] and it was contrary to reasonable commercial standards or fair dealing to leave the mistaken party in error [F].

(b) the other party had not at the time of avoidance reasonably acted in reliance on the contract. [G]

(2) However, a party may not avoid the contract if

(a) it was grossly negligent in committing the mistake [H]; or

(b) the mistake relates to a matter in regard to which the risk of mistake was assumed [I] or, having regard to the circumstances, should be borne by the mistaken party [J].

A estrutura desse artigo corrobora o que dissemos sobre a complexidade do nosso tema, que vem sendo discutido desde Cícero e ainda é um dos mais controversos da lei dos contratos. Com efeito, para definir o que é um erro relevante os artífices dos PICC precisaram da seguinte fórmula lógica para que a parte possa anular o contrato em caso de erro:

Se (“A” ou “B”) e ((“C” ou “D”) ou (“E” e “F”) ou (“G”)) e (“H” ou “I” ou “J” =falso).

São, assim, ao todo dez condições que se relacionam mediante intrincada lógica. Teria essa estrutura sentido econômico? Por razões de ordem prática, comentaremos uma a uma as condições.

Condições A e B: quando o contrato foi concluído, o erro era de tal importância que uma pessoa razoável na mesma situação em que a parte em erro somente celebraria o contrato em termos substancialmente diferentes [A] ou não o celebraria de todo [B], se o real estado de coisas fosse conhecido.

De acordo com os comentários que acompanham os PICC em sua versão integral (“Comentários”), essa primeira parte da fórmula determina as condições nas quais um

erro é suficientemente sério para ser levado em consideração. Os autores preferiram uma fórmula aberta, baseada em um critério objetivo/subjetivo: uma pessoa razoável na mesma situação não faria o contrato daquele modo. Não elencaram assim os elementos essenciais do contrato sobre os quais o erro incidiria.

Economicamente, esse critério é passível de alguns questionamentos. De Geest argumenta que deveria ser abolido¹⁰². Em resumo, o autor argumenta é que economicamente qualquer erro é relevante, tendo em conta que a percepção da realidade produziria mudanças nos pontos de equilíbrio entre oferta e demanda, afetando a quantidade de transações ou seus preços.

Após essa linha de argumentação, supõe que a real preocupação dos sistemas jurídicos seria provavelmente: (i) desencorajar a litigância em valores pequenos (ii) o temor de que pequenas imperfeições informacionais sejam usadas como pretexto para evitar um contrato que se tornou indesejado. Argumenta então que a melhor solução

¹⁰² DE GEEST, Gerrit and KOVAC, Mitja, *The formation of Contracts in the Draft Common Frame of Reference – A Law and Economics Perspective* (2008), p. 8: “legal systems often want to filter out minor informational distortions, and do this by requiring that ‘the mistaken party would not have entered into the contract with correct information’ (french civil code). Any introductory textbook in economics, however, will reveal that this condition has serious analytical shortcomings. First, in a perfectly competitive economy, the slightest detail will lead to another decision. Second, in a less than perfect competition, details may not change the decisions of most consumers, but there will always be consumers at the margin for whom it will matter. To understand why, just consider a standard demand curve with a downward slope. The slightest switch of this curve to the left (caused by the decreased perceived utility of the good) reduces the effectively traded quantity (...) Thirdly, even in a bilateral monopoly – where the question is not whether the product will be bought but rather how the surplus will be divided between seller and buyer – any detail may marginally change the negotiated price. Allowing the seller to subtly mislead the buyer in order to extract a slightly better price is not socially desirable. In modern legal systems, there is no reason to remedy only the most serious information problems”

para esses problemas seria respectivamente definir valores mínimos para que causas fossem levadas a juízo e conferir o direito à indenização, mas não à anulação do contrato. Os danos decorrentes de pequenos erros seriam por si sós insuficientes para compensar o ajuizamento de uma demanda.

Em linha com nossa argumentação prévia, no entanto, temos dúvidas de que algo que tenha se consolidado na ciência jurídica através de milênios não encontre respaldo econômico, e mais ainda que seja tão equivocado que poderia ser imediatamente refutado por “qualquer manual de economia”, como os autores argumentam. Mackaay trata a questão diferentemente¹⁰³:

“For a contract to produce a Pareto gain, each of the parties must, at least prospectively, expect to benefit by it. This expectation can only be realistic if the parties are abreast of the essential stakes of the projected contract. Should they be mistaken about them, the contract may not lead to a Pareto gain.”

Mackaay argumenta que as partes de um contrato o celebram porque vislumbram a oportunidade de uma melhoria de Pareto¹⁰⁴, ou seja, uma troca mutuamente benéfica.

¹⁰³ MACKAAY, The Civil Law of the Contract, Prepared for the Encyclopedia of Law and Economics, Gerrit De Geest (General Editor), 2nd edition, Cheltenham UK, Edward Elgar, 2010, Disponível em 24/11/09 em http://www.ile-hamburg.de/_data/materials_mackaay.pdf.

¹⁰⁴ V. 47.

Com o pretendido intercâmbio de recursos ambas estariam em melhor situação que a anterior, de forma que o contrato proporciona maior eficiência econômica. Entretanto, a razão para se presumir essa melhoria é que as partes celebram o contrato cientes dos seus elementos essenciais. Se estão equivocadas quanto a esses termos, a presunção de que o contrato é eficiente se esvai e a questão torna-se aleatória. Por isso os sistemas jurídicos demandam que o erro seja grave, já que se o erro não incidir sobre elementos essenciais da declaração de vontade se presume que a execução do contrato seja ainda eficiente.

Em verdade, duas forças em sentido oposto demandam a atenção da lei, que deve buscar o equilíbrio em uma linha que evite os dois extremos. Se todos os erros cometidos por quaisquer das partes pudessem prevenir a execução do contrato, não se poderia celebrar um contrato sequer. Nenhuma venda de mercadorias poderia ser fechada, porque não há transação em que tanto o vendedor quanto o comprador tenham perfeita percepção da coisa vendida. Além disso, faltariam incentivos para que as partes se precavesses para não errarem (*moral hazard*).

De outra parte, não permitir que qualquer erro previna o contrato de ser executado, por mais que essencial, geraria consequências igualmente desastrosas. Se por uma troca de documentos equivocada A e B assinam um contrato pelo qual A transfere a B a titularidade de um lote de ações, em vez de uma carga de minério, como se pretendia, B terminaria por receber as ações. As partes se sentiram inseguras demais e

tomariam precauções excessivas. Ambos os extremos impediriam que contratos pudessem ser propriamente celebrados. Delimitar o erro que pode ser levado em conta pode ser então a maneira de traçar a linha ideal.

No entanto, confrontando os argumentos de De Geest e Mackaay, por que razão, por exemplo, poderia um vendedor ocasionar, não intencionalmente, ligeiro engano ao comprador? Por que exigir que as condições do contrato seriam *substancialmente* diferentes, e não apenas diferentes? É certo que somente alguns erros devem propiciar a anulabilidade do contrato, porém as condições para que isso ocorra não poderiam ser definidas por outras características, que não a essencialidade do erro?

Imaginemos que se firme um contrato de importação de computadores portáteis, os quais, a par de todas as características técnicas relevantes, costumam ser oferecidos em diversas cores. Por esquecimento, porém, o vendedor não informou ao comprador que somente trabalha com computadores na cor preta. Como afirmaria De Geest, em um mercado competitivo o mínimo detalhe determina a mudança de decisão, pois o importador pode preferir, ao mesmo preço, um fornecedor que lhe ofereça todas as cores disponíveis, ou poderia exigir um desconto pela falta de opção, ainda que não substancial.

Na presença de um erro causado pelo próprio vendedor, forçar a escolha do

fornecedor que não seria a opção natural é comprometer a eficiência do mercado. Assim, a nosso ver o contrato deveria ser anulável, se as partes ainda não agiram no sentido de efetivá-lo. Caso os computadores já tenham sido embarcados, a loja de departamentos faz jus a compensação pela falta da opção.

Os PICC, entretanto, não falham a fornecer uma resposta economicamente razoável. É que, de acordo com as regras que estabelecem, o remédio para o erro é geralmente a anulação do contrato a requerimento da parte. Na estrutura dos PICC, a possibilidade de se conceder indenização com fundamento em erro é limitada a restaurar a parte à situação anterior ao contrato (v. Art. 3.8). Como os erros então ocasionam a solução radical de anulação do contrato, faz todo sentido econômico que os erros devam ser substanciais. Os PICC, porém, em seu Art. 3.7, determinam que, em vez da solução radical da anulação¹⁰⁵, seja dada preferência aos remédios contra não cumprimento da obrigação (*non performance*), quando possível aplicá-los, em relação aos mesmos fatos.

Portanto, no caso de o erro versar sobre detalhe, como a cor dos computadores, que significaria alteração apenas marginal no contrato, a questão se resolve com base no não cumprimento da obrigação de entregar os equipamentos como normalmente são oferecidos, em várias cores. Essa solução afinal coincide com a solução mais eficiente no caso as partes já tenham agido em confiança ao contrato: indenização do valor dessa

¹⁰⁵ Comentários oficiais ao art. 3.7: “[the remedies for non-performance] seem to be better suited and are more flexible than the radical solution of avoidance”.

opção, em vez da anulação. Desse modo o sistema dos PICC, considerado como um todo, aponta a resposta adequada.

Melhor talvez fosse reconhecer expressamente, desde já, que erros podem resultar em indenização parcial ou anulação do contrato, preferência dada, sempre que razoável, à primeira hipótese. Todavia, com as mesmas conseqüências práticas, existe uma válvula de escape para erros acessórios que, embora não pudessem alterar substancialmente o acordo, ainda assim são financeiramente apreciáveis e, obedecidas as demais condições, podem constituir fundamento para indenização pelo descumprimento parcial da obrigação, na forma do Art. 3.7.

Os Principles of European Contract Law (PECL) utilizam fórmula mais condizente com o nosso raciocínio¹⁰⁶:

Article 4:106: Incorrect Information

A party who has concluded a contract relying on incorrect information given by the other party may recover damages (...) even if the information does not give rise to a fundamental mistake (...)

Article 4:119: Remedies for Non-performance

A party who is entitled to a remedy under this Chapter in circumstances which

¹⁰⁶PECL, Article 4:106.

afford that party a remedy for non-performance may pursue either remedy.

Como observação final, os Comentários exemplificam a hipótese de um erro não relevante com o caso de transações comerciais, nas quais normalmente certos erros, como em relação ao valor dos produtos ou serviços, não são considerados relevantes. No entanto, a nosso ver, se uma das partes está substancialmente equivocada quanto ao valor dos produtos que comprou, uma pessoa razoável, nas mesmas condições, sabedora do valor real dos produtos, não celebraria o contrato, ou celebraria em condições substancialmente diferentes.

Nesse caso, embora provavelmente o erro não deva gerar consequências jurídicas, isso ocorre porque decorreu de negligência da própria parte, ou porque o risco de erro quanto ao valor dos produtos transacionados é tipicamente assumido por ambas as partes. Se equívocos quanto ao preço pudessem ser desfeitos, as partes em regra poderiam desfazer negócios dos quais se arrependessem, inviabilizando o mercado. Dessa forma, o exemplo dos Comentários não se encaixa, em nossa opinião, na regra em que foi incluído.

Fora o aspecto do valor dos produtos ou serviços, os demais exemplos são meras expectativas ou motivações da parte em erro, ou enganos quanto à identidade da outra parte ou suas qualidades pessoais (exceto quando essas características sejam relevantes

como em um contrato de crédito). Acreditamos que a intenção dos PICC seja a de que contratos não possam ser questionados por idiosincrasias, sendo necessário provar que o erro é economicamente relevante. De outra parte, evita-se que eventuais imperfeições informacionais possam ser alegadas, inclusive falsamente, como pretexto para escapar a um negócio que se tornou indesejado.

Em caso decidido pela corte arbitral da *International Chamber of Commerce* (ICC)¹⁰⁷, o Banco Nacional de um país havia celebrado contrato com certa empresa privada para a impressão de cédulas. No entanto, a primeira remessa revelou que as cédulas não atendiam aos requisitos de qualidade. As partes acordaram que a empresa confeccionaria um segundo lote e que, se essas notas atendem às especificações, o Banco submeteria nova ordem de compra. O segundo lote também não cumpriu os requerimentos, dando início à disputa, pois a empresa insistia em que o Banco fizesse a encomenda e se negava a restituir parte do pagamento que havia sido antecipada.

Interessa ao ponto, no entanto, que o Banco pretendeu a anulação do contrato pela fraudulenta não revelação de que seu antigo funcionário, que promoveu o acordo, tinha sido pago pela empresa.

A cláusula arbitral estipulava que o Tribunal decidisse “com equidade”. Ambas

¹⁰⁷ ICC International Court of Arbitration (Paris), “00/02/1999” em UNILEX (www.unilex.info).

as partes aceitaram a proposta do Tribunal de utilizar “costumes e regras gerais de contratos internacionais”. Os PICC foram utilizados, então, juntamente com os PECC e de forma conjugada à CISG, notadamente no que tange à alegação de fraude/erro, assunto não abordado pela Convenção.

De acordo com o Banco, a circunstância de que seu ex-funcionário recebia por “relações públicas e consultoria” deveria ser revelada, de acordo com expectativas razoáveis, nos termos dos Art. 3.5 e 3.8 dos PICC. O Tribunal decidiu que as alegações de erro ou fraude não afetavam a validade do contrato, em resumo, porque o funcionário já não fazia parte do banco e como tal se apresentou à empresa, bem como que o ex-funcionário representava a empresa em algumas ocasiões, como era sabido pelo Banco. Portanto, o pagamento não significou corrupção e sua não revelação não constituiu fraude. Além disso, não se provou que a influência do ex-funcionário pudesse ter sido indevida ou influenciado o Banco de forma fraudulenta. Finalmente, o Banco havia celebrado os acordos sem nunca antes se preocupar com tais circunstâncias.

O caso demonstra que o requisito de que uma pessoa razoável nas mesmas circunstâncias não celebrasse o contrato foi utilizado para evitar a alegação de erro quanto a fato que, embora possa ter sido ignorado pela parte, não era relevante. O Tribunal também argumentou evitou que o erro pudesse ser utilizado como pretexto para escapar a um contrato que se tornou indesejado, considerando que o Banco nunca

havia se preocupado com o fato de que o ex-funcionário representava a empresa. Vale notar porém que o desfecho final do caso foi favorável ao Banco, porém porque as notas entregues não cumpriram os requisitos de qualidade.

Condições C ou D: Se a outra parte cometeu o mesmo erro [C] ou causou o erro [D], o contrato pode ser evitado.

Analisamos essas condições em conjunto porque partilham a circunstância de que basta o implemento de qualquer das duas para que o erro seja relevante, além de não ocorrerem as exceções do § 2º.

Quanto à condição de que a outra parte tenha cometido o mesmo erro [C], economicamente a questão se resume à ausência de um real acordo de vontades, pois que ambas as partes estavam equivocadas. Não existe, portanto, razão para presumir que a troca promova a melhor alocação de recursos.

Temos a acrescentar, porém, que a situação prevista nos PICC é somente a que ambas as partes incorrem no mesmo erro, como a venda de um carro que já havia sido furtado. Entretanto, há razões econômicas para que o erro seja relevante sempre que razoavelmente se demonstre que não houve um acordo de vontades, inclusive quando ambas as partes incorrem em erros distintos. Na literatura de *law and economics*, Cooter

e Ulen, citados neste trabalho, argumentam que se o vendedor possui dois carros e acorda vender “o seu carro” para o vizinho, caso o comprador acredite se tratar do mais novo, enquanto o vendedor pretendia vender o mais antigo, “*minds do not meet*” e não há razões para executar um acordo de modo involuntário.

Pode ocorrer, no comércio internacional, que por falhas na comunicação vendedor e comprador acreditem negociar mercadorias diferentes. Desde que tais alegações sejam razoáveis diante dos usos e costumes do mercado em questão, as partes não incidem exatamente no mesmo erro, como mencionam os PICC, todavia a situação segue o mesmo raciocínio.

Em *Raffles v Wichelhaus*¹⁰⁸, o caso “Peerless”, as partes contrataram uma carga “to arrive ex Peerless from Bombay”. Ocorre que havia dois navios de nome Peerless vindos de Bombai, um em Outubro e outro em Dezembro. Comprovou-se que as partes pensaram cada uma em navios diferentes. Embora as cortes tenham tentado encontrar uma interpretação razoável para preservar o acordo, conclui-se que as partes não contrataram sobre a mesma coisa e não houve consenso, anulando-se o contrato.

Quanto à condição de que a parte tenha causado o erro [D], como explicam os

¹⁰⁸ *Raffles v Wichelhaus* (1864) Court of Exchequer, disponível em 01/12/2009 em <http://www.lawnix.com/cases/raffles-wichelhaus.html>.

Comentários, no caso em que o erro tenha sido provocado intencionalmente se aplica o art. 3.8 (fraude). O erro pode ter sido causado por ações ou omissões, negligentes e inocentes. Mesmo o silêncio pode provocá-lo, mas a “conversa de vendedor” em anúncios ou em negociações normalmente será tolerada.

Faz sentido econômico que assim seja, pois que se proporcionam incentivos para que as partes cuidem de se expressar claramente para que suas ações não induzam a outra parte em erro, já que isso poderá tornar o contrato inexecutável ou ocasionar indenizações.

Mais especificamente quanto ao caso das afirmações não verificáveis, os argumentos tradicionais da doutrina de *law and economics* são que haveria grandes problemas de prova em considerá-los vinculantes. Como as declarações são subjetivas, a única maneira de provar sua falsidade é uma confissão. Sanções são impraticáveis, porque em verdade não se pune o mentiroso, mas aquele que diz a verdade posteriormente, criando uma desvantagem competitiva entre eles. Adicionalmente, sentimos que a liberdade contratual implica alguma licença para “papo de vendedor”. Quem é descuidado o suficiente para não fazer seu próprio juízo não pode pretender reparação por uma opinião recebida, até porque todos sabem que devem considerar que a outra parte tem interesses opostos. Executar o contrato providencia incentivos corretos para não ser negligente e evita erros a longo prazo, enquanto permitir a rescisão contratual em bases subjetivas gera um risco moral (*moral hazard*) e tremenda incerteza.

Como a sociedade se beneficia das transações elas devem ser geralmente preservadas de forma que mais possam ser celebradas. O Direito não deve prover seguro contra desatenção como já dissemos. Isso não é novo, já que os Romanos já costumavam distinguir *dolus bonus* de *dolus malus*.

Condições E e F: a outra parte sabia ou deveria saber do erro [E] e era contrário a padrões razoáveis conduta comercial deixar a parte equivocada em erro [F].

Analisamos essas condições em conjunto porque, diferentemente de C ou D, no caso é necessário que ambas se verifiquem, além de o erro ser relevante e não ocorrerem as exceções do § 2º.

Essa estrutura é muito interessante do nosso ponto de vista. Com efeito, o fato de que se tenha percebido o erro não é em si determinante, sendo necessário que também não seja razoável deixar a outra parte em erro, considerando as circunstâncias e práticas do mercado.

Discutimos o critério de que não se deve transmitir informação que a outra parte já possui ou deva possuir [E], presente na síntese de De Geest, que argumenta que haveria um acréscimo desnecessário em custos de comunicação.

Kronman argumentou que quando o vendedor nota um erro do comprador quanto a uma característica da coisa (que conhece como um sub produto da titularidade), deve corrigir o erro, já que a informação não é fruto de uma busca deliberada, de modo que a exigência de sua revelação não prejudicaria os incentivos para sua produção.

No entanto, caso subscrevêssemos as idéias de KRONMAN, se o comprador for negligente em sua inspeção, o vendedor deveria alertá-lo de algum defeito que não percebe, embora aparente. Por outro lado, nesse caso o argumento de De Gesst quanto ao desperdício de se fazer a comunicação não funciona, pois a parte não detém a informação. Discordamos, pois, em parte desses autores, porque deve haver também um entendimento genérico de que a própria mecânica negocial demanda que as partes tomem conta de seus próprios interesses, não devendo ser regra que a outra parte seja obrigada a retificar seus erros, quando não os tenha causado. Tal obrigação causaria o risco moral (*moral hazard*) de que as partes passassem a se preocupar menos em se assegurar do que faziam, dado que a outra parte poderia também ser responsável por seus erros, desde que os percebesse.

A estrutura dos PICC está em linha com nosso entendimento, na medida em que reconhece que nem sempre ao perceber o erro a parte é obrigada a informá-lo (pode ser razoável deixar a parte em erro). A nosso ver, preserva-se assim a segurança contratual, ao mesmo tempo em que são criados corretos incentivos para que, a longo prazo, menos

erros sejam cometidos.

Em caso decido pela Cour d'Appeel de Paris¹⁰⁹, uma empresa francesa que adquiriu placas-mãe de computadores de um vendedor americano descobriu que algumas delas não seriam compatíveis com a voltagem elétrica que seria utilizada. A garantia era de um ano e assim o caso foi decidido com base no Art. 36 da CISG, que estipula que o vendedor é responsável por qualquer desconformidade “decorrente do não cumprimento de suas obrigações, incluindo a quebra de qualquer garantia de que por um período de tempo as mercadorias permanecerão aptas ao seu uso ordinário, ou em algum aspecto particular manterão qualidades ou características específicas”. A Cour d'Appel decidiu que a CISG não impõe ao vendedor a presunção de conhecimento da desconformidade aos usos pretendidos pelo comprador, pelo que cabia à empresa francesa procurar a informação e aconselhamento do vendedor a respeito da adaptação das características técnicas das placas-mãe. Como o comprador não foi consultado, não pode ser responsabilizado.

O caso encontraria idêntica solução nos PICC, se considerado que o vendedor não sabia ou não devia saber da incompatibilidade do equipamento ao uso pretendido pelo comprador. Em circunstâncias similares, uma corte austríaca também decidiu que não se deve geralmente esperar que o vendedor verifique que o produto cumpre

¹⁰⁹ Cour d'Appel de Paris, 25/02/2005 em UNILEX (www.unilex.info).

exigências legais do país do comprador, a menos que as mesmas regras existam em seu país ou que tenha sido avisado de sua existência pelo comprador¹¹⁰.

Em outro caso também decidido com base na CISG¹¹¹, a *Cour de Cassation* enfrentou disputa em que 25 toneladas de batatas foram vendidas para que fossem utilizadas para iniciar um novo cultivo. Após duas gerações de plantio foram comercializadas e se descobriu que estavam contaminadas por uma bactéria. O comprador alegou que a terra onde as batatas haviam crescido era contaminada e que o vendedor estava ciente do risco de contaminação, mas não o revelou. De acordo com a Corte, pelo fato de que testes específicos haviam sido feitos nas batatas e um certificado de que eram próprias para cultivo havia sido emitido, o vendedor não era responsável por uma desconformidade da qual não tinha ciência, de forma que a infecção da terra não constituía uma desconformidade, nos termos do Art. 40 da CISG.

Em nossa opinião, todavia, se demonstrado que a contaminação do terreno significava em si um risco de que a infecção viesse a se desenvolver nas batatas, acreditamos que, mesmo que não represente uma desconformidade segura, o vendedor deve revelar essa circunstância, de acordo com expectativas razoáveis de negociação justa (Art. 3.5, 1, a). Diante das circunstâncias, é eficiente que assim seja, principalmente considerando que as batatas seriam utilizadas para cultivo, com grande

¹¹⁰ Oberster Gerichtshof, 13/04/2000 em UNILEX (www.unilex.info).

¹¹¹ Cour de Cassation, 16/09/2008 em UNILEX (www.unilex.info).

desperdício de recursos caso após anos de investimento a produção seja inutilizada.

Condição [G]: ao tempo em que se pretende evitar o contrato a outra parte ainda não tomou medidas razoáveis em confiança ao contrato

Essa condição é independente, de modo que para que a parte possa evitar o contrato, basta o seu implemento e que o erro seja relevante, além de não ocorrerem as exceções do §2º.

O contrato pode ser evitado em decorrência de um erro relevante, se a outra parte ainda não despendeu recursos ou esforços em seu cumprimento. Esse comportamento em expectativa do contrato pode até mesmo ser passivo. Um exemplo é o comprador que deixou de procurar a mercadoria em outro lugar¹¹².

Todavia, cabe ressaltar que não se consagra um direito genérico ao arrependimento, pois que se a parte foi negligente ou se, diante das circunstâncias, assumiu o risco de errar, o erro não será escusável.

¹¹² VOGENAUER e KLEINHEISTERKAMP (organizadores), *Commentary on the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts (PICC)*, Oxford, 2009, p. 420.

Assim, tal como disposto nos PICC, a regra encontra bases econômicas. Um direito genérico ao arrependimento, mesmo que quando a outra parte ainda não tivesse tomado qualquer medida em decorrência do contrato, corromperia os incentivos *ex ante* das partes para contratarem com responsabilidade, criando incerteza e *moral hazard* ao permitir um comportamento negligente - Art. 3.5 (2) (a).

Por outro lado, se também a parte assume o risco de estar enganada quanto a determinado evento ou fato (Art. 3.5 (2) (b), seria insensato livrá-la da obrigação após que verificasse o oposto do que acreditava, até porque parte do valor do contrato foi definido por esse risco. Assim, fosse possível o arrependimento quanto a riscos assumidos, ainda que virtualmente instantâneo e sem prejuízo a outra parte, os contratos perderiam consideravelmente a força vinculante. Dessa forma, não poderiam ser usados pelas partes para atingir a solução cooperativa socialmente mais benéfica, pois que haveria a oportunidade comportamento oportunista.

Condição H: A parte não poderá evitar o contrato se tiver sido grosseiramente negligente em cometer o erro [H]

A condição opera como exceção geral, independentes de qualquer outras. A parte não poderá em qualquer hipótese evitar o contrato se tiver sido grosseiramente negligente.

Inicialmente, cabe dizer que a parte final do (1) (a) – circunstâncias em que é razoável deixar a parte em erro - pode se confundir com as hipóteses do (2). Talvez fosse mais propício que essas circunstâncias estivessem dentre as exceções. Porém isso foi sacrificado porque os autores dos PICC preferiram estruturá-los de maneira que pudessem organizar o (1) como condições referentes à parte beneficiada, enquanto o (2) trataria das condições referentes a parte em erro.

Com essa questão em mente, cabe observar que mesmo que a parte não tenha sido *largamente* negligente (2) (a), parece-nos que não poderá evitar o contrato se padrões razoáveis de conduta comercial determinarem que o erro não é escusável – (1) (a), parte final, que aqui também se aplicaria.

Mesmo quando o erro é percebido a parte pode ser deixada em erro com base em padrões razoáveis de conduta comercial. Assim, com muito mais razão caso o erro não tenha sido percebido.

Essa observação é necessária porque o requisito de que a negligência seja intensa pode ser interpretado de modo mais restrito que o que seria escusável. Não existe uma correspondência exata entre os casos em que uma parte poderia razoavelmente ser deixada em erro e os casos em que a parte foi grosseiramente negligente. É possível que

a parte seja apenas negligente (não grosseiramente) e que seja razoável que seu erro não seja remediado pela outra parte. Essa é, então, também uma exceção que opera em todos os casos, tal como as alíneas (a) e (b) do §2º.

Os PECL, cuja estrutura é bastante similar, utilizam nesse aspecto regra a nosso ver mais adequada, que evita esse problema, em linha com nossos argumentos:

Article 4:103: Fundamental Mistake as to Facts or Law

(...)

(2) However a party may not avoid the contract if:

(a) in the circumstances its mistake was inexcusable, or

(b) the risk of the mistake was assumed, or in the circumstances should be borne, by it.

Nesse sentido, seja porque a parte foi largamente negligente, seja porque o erro era inexcusável diante de padrões razoáveis de conduta, aplicam-se observações similares às que fizemos a (1) (a) parte final [F], quanto ao substrato econômico das regras.

Os Comentários, na perspectiva jurídica, afirmam que não é justo com a outra parte permitir que o contrato seja evitado quando a parte é negligente. Economicamente, isso causaria o risco moral (*moral hazard*) de que as partes passassem a se preocupar

menos em se assegurar do que fazem. A insegurança decorrente prejudica o papel dos contratos como ferramenta que possibilita o alinhamento de interesses das partes. Não escusar a negligência faz com que menos erros sejam cometidos.

No antes comentado caso das placas-mãe, parece-nos que o fato de o comprador não ter se preocupado em verificar com o comprador a compatibilidade das características técnicas ao uso pretendido não seria uma negligência grosseira, como demandam os PICC. Todavia, o vendedor não pôde evitar o contrato, por que o erro deriva de sua culpa, em linha com nosso sentimento e com os PECC.

Condições I ou J: a parte não poderá evitar o contrato se o erro é relacionado a risco que assumiu [I] ou que, considerando as circunstâncias, deveria ser assumido pela parte em erro [J].

Os Comentários explicam que a hipótese contempla casos em que a parte assumiu o risco de erro, ou em que esse risco lhe caberia, considerando as circunstâncias. Mencionam que a assunção de risco é característica comum nos contratos especulativos e que a parte pode concluir o contrato esperando que sua expectativa em relação a certos fatos esteja correta, mas não obstante assumindo o risco de estar em erro.

Essa distinção vai ao encontro da análise econômica da assimetria de informação nos contratos. Anteriormente concluímos, amparados por Posner, que é necessário avaliar, diante das circunstâncias, como as partes desejaram distribuir o erro de estarem erradas. Cabe destacar somente que as partes jamais possuem completa ou simétrica informação, de forma que em qualquer contrato, e não só os ditos especulativos, as partes assumem riscos de estarem mal informadas a respeito de diversos fatos ou os avaliarem equivocadamente. Em todos os contratos as partes especulam sobre seus aspectos. O risco é, de fato, inerente à atividade comercial.

Assim, para nós esse ponto assume importância central. Mesmo quando as partes não distribuem riscos explicitamente, o silêncio equivale à aceitação do que se pode razoavelmente esperar. As cortes devem sempre buscar a distribuição de riscos acordada pelas partes.

O *Restatement (Second) of Contracts*¹¹³, cujas disposições são similares às dos PICC, detalha as circunstâncias em que uma parte assume o risco de erro: “(a) *the risk is allocated to him by agreement of the parties, or (b) he is aware, at the time the contract is made, that he has only limited knowledge with respect to facts to which the mistake relates but treats his limited knowledge as sufficient, or (c) the risk is allocated to him by the court on the ground that it is reasonable in the circumstances to do so.*”

¹¹³Restatement (Second) of Contracts, American Law Institute, § 154.

Article 3.6 (Error in expression or transmission)

An error occurring in the expression or transmission of a declaration is considered to be a mistake of the person from whom the declaration emanated.

Conforme os Comentários, tanto o transmissor da informação quanto seu receptor podem escusar-se de erros cometidos na própria comunicação, se atendidas as mesmas condições do artigo anterior.

Em comentários ao *Restatement of Restitution*, publicado pelo *American Law Institute*, a situação é exemplificada com dois casos¹¹⁴:

“Where the transferee knows or suspects the mistake of the transferor, restitution is granted if, and only if, the fact as to which the mistake is made is one which is at the basis of the transaction (...)

A, looking at cheap jewelry in a store which sells both very cheap and expensive jewelry, discovers what he at once recognizes as being a valuable jewel worth not less than \$ 100 which he correctly believes to have been placed there by mistake. He asks the clerk for the jewel and gives \$ 0.10 for it. The clerk puts the

¹¹⁴ Restatement of Restitution § 12, Comment c, Illustrations 8 & 9 (1936).



\$ 0.10 in the cash drawer and hands the jewel to A. The shopkeeper is entitled to restitution because the shopkeeper did not, as A knew, intend to bargain except with reference to cheap jewelry.

A enters a second-hand bookstore where, among books offered for sale at one dollar each, he discovers a rare book having, as A knows, a market value of not less than \$50. He hands this to the proprietor with one dollar. The proprietor, reading the name of the book and the price tag, keeps the dollar and hands the book to A. The book dealer is not entitled to restitution since there was no mistake as to the identity of the book and both parties intended to bargain with reference to the ability of each to value the book”

Como se vê, a justificativa jurídica para diferenciar os casos, no *Restatement*, é que o erro na transmissão da declaração da vontade incide sobre a base da transação, conforme também os PICC, no art. 3.5 (1) (Relevant Mistake).

Economicamente, faz sentido que erros na transmissão da informação possam ser remediados, tendo em conta que ofertas transmitidas equivocadamente não correspondem à reais valorações da utilidade de determinados recursos pelas partes, derrubando a presunção de que a transação trará maior eficiência alocativa e conseqüentemente incremento de bem estar.

Por outro lado, no típico duelo de necessidades que a lei enfrenta lidando com esse tema, ao mesmo tempo em que é razoável corrigir o erro, também é preciso assegurar que as partes sejam incentivadas a adotarem comportamentos desejáveis. Por isso, permitir indiscriminadamente que se remedeie o erro na transmissão ou recepção de ofertas traria o risco de incentivar o descuido (*moral hazard*), além do risco de comportamento oportunista, já que se poderia alegar tal tipo de erro para fugir a um contrato que se tornou indesejado.

Assim é que os PICC preveniram tal situação, condicionando a possibilidade de se evitar o contrato com base em equívocos de transmissão da informação às mesmas condições do parágrafo anterior, especialmente quanto à escolha pela parte de um meio falho para transmissão da informação¹¹⁵. A economia de custos pode compensar a menor segurança, porém assumem-se os riscos decorrentes (PICC 3.5, § 2, b).

Article 3.7 (Remedies for non-performance)

A party is not entitled to avoid the contract on the ground of mistake if the circumstances on which that party relies afford, or could have afforded, remedy for non-performance.

Esse artigo demonstra a preferência pela solução menos radical dos remédios contra inadimplemento da obrigação (indenização). Assim, caso a parte possa se valer

¹¹⁵ V. Comentários oficiais ao Art. 3.6.

razoavelmente dessa solução não poderá anular o contrato com fundamento no erro.

Como os PICC não prevêm a possibilidade de reparação parcial em casos de erro ou fraude, mas apenas que a indenização restaure a parte ao estado anterior, o remédio por excelência é a anulação do contrato. Acreditamos então que a regra do Art. 3.7 cumpre o papel de válvula de escape para situações em que seja mais eficiente manter o contrato, mesmo diante de um problema na declaração de vontade, e reparar danos com fundamento em inadimplemento. Já comentamos o assunto no Art. 3.5 (1).

Comumente o artigo é invocado em caso de contrato de compra e venda em que o comprador alega erro quanto à qualidade das mercadorias. Situações similares podem ocorrer também em outros tipos de contrato, como prestação de serviços ou leasing¹¹⁶.

Article 3.8 (Fraud)

A party may avoid the contract when it has been led to conclude the contract by the other party's fraudulent representation, including language or practices or fraudulent non-disclosure of circumstances which, according to reasonable commercial standards of fair dealings, the latter party should have disclosed.

¹¹⁶ VOGENAUER e KLEINHEISTERKAMP, ob. cit., p. 431.

Trata-se da tradicional distinção jurídica entre erro e fraude. Os Comentários esclarecem que o traço decisivo entre fraude e erro reside na natureza e propósito das representações ou omissões da parte fraudadora. A fraude se verifica com a intenção de causar erro à outra parte e dessa forma obter vantagem. A conduta é tão reprovável que justifica por si só evitar o contrato, independentemente das condições descritas no artigo 3.5 (erro).

Essa distinção é questionada por uma corrente da análise econômica do direito. De Gesst afirma, primeiramente, que quando o erro é provocado pela parte, tanto faz se foi intencional ou inocentemente: “*the difference between intentionally and negligently giving wrong information is irrelevant*”¹¹⁷.

Segundo o autor, essa conclusão deriva por analogia das conclusões da literatura econômica sobre responsabilidade civil, pois as regras para o ilícito intencional não diferem das regras para o ilícito culposo. Quem provoca danos, intencional ou acidentalmente, está em geral sujeito às mesmas normas de responsabilidade civil. Pretende-se atingir o ponto ótimo entre evitar a ocorrência de danos e despesas com precaução¹¹⁸. Isso ocorreria da mesma maneira quanto à transmissão de informações

¹¹⁷ DE GEEST, Gerrit and KOVAC, Mitja, *The formation of Contracts in the Draft Common Frame of Reference – A Law and Economics Perspective* (2008), p. 6.

¹¹⁸ Uma das propostas da análise econômica da responsabilidade civil que pode parecer à primeira vista

equivocadas para a outra parte, ou seja, haveria um ponto em que, dada a probabilidade cada vez mais reduzida de erros, as despesas com a precaução de transmitir informações o mais corretas possíveis passariam a ser maiores que o custo de eventuais equívocos. Assim não haveria razão de diferenciar se houve intenção ou negligência.

Levando em consideração os argumentos quanto à necessidade de dissuadir a negligência da mesma forma a intenção, bem como o fato de que o erro é por definição espontâneo, talvez a hipótese de falsa representação inocente pudesse ser classificada junto à fraude, pois que nessa situação o erro é provocado pela outra parte.

Há porém um argumento econômico que se pode contrapor. No caso da responsabilidade civil, o causador do dano não se beneficia do que fez (embora a análise econômica também considere que ao tomar menos cuidado pode economizar os custos da precaução). Em geral, não se obtém qualquer proveito causando dano a outrem. Então, por propiciarem a mesma utilidade, a intenção e o descuido podem sofrer o mesmo grau de repressão. Por outro lado, na fraude contratual a vantagem é direta, necessitando de maior repressão relativa para desestimulá-la.

chocante aos juristas é a de que a lei fornecer incentivos para que as partes tomem cuidado para não causar acidentes somente até certo ponto. Há situações em que os custos sociais da precaução passam a ser mais elevados que o prejuízo decorrente dos acidentes ponderado pela sua probabilidade de ocorrência. A lei deve portanto buscar esse ponto ótimo em que se minimizam os custos sociais totais (precaução e acidentes).

Vale dizer que o caso em que uma parte causa o erro da outra por negligência é apenas uma das hipóteses de erro (Art. 3.5, 1, a). Em regra, o erro é espontâneo.

Todavia, a síntese de De Geest chega a refutar completamente a distinção entre erro e fraude. Propõe que não seria necessário distinguir e estipular exigências mais rígidas para que o erro possa ser invocado, comparativamente à fraude. Ambas as espécies de engano poderiam ser substituídas por uma teoria única do dever de revelar a informação privada. Bastaria definir as circunstâncias em que uma parte é obrigada à revelar a outra a informação privada: *“There is no need for separate doctrines on mistake, fraud/misrepresentation or latent defects besides a duty-to-inform doctrine”*.

Outros autores, porém, são mais cautelosos, apontando que representações fraudulentas geram ineficiências alocativas, desconfiança (maiores custos de precaução), bem como que os custos em empreender a própria fraude são um desperdício de esforços e recursos, pois o efeito da fraude é meramente distributivo:

“Fraudulent misrepresentation is socially undesirable because it generates three types of cost to society, namely misallocation costs, precautionary costs and the cost of making the fraudulent misrepresentation itself. (...)A fraudulent

misrepresentation may cause a misallocation of resources, by inducing someone to make a contract which he would have not made had there been no misrepresentation, in which case the cost of misallocation can be measured by the resources wasted in making such a contract. (...) Precautionary costs can be defined as the money, effort and time used by the representee in preventing fraudulent misrepresentation. (...) Fraudulent misrepresentation is a type of opportunistic behavior. The resources devoted to it are dissipated, because it does not increase social welfare, but merely transfers existing wealth between the parties. Thus, the more the parties spend on fraudulent misrepresentation in capturing a greater share of the contract surplus, the less of that surplus will remain. Any resource used in this way is totally wasted from a social standpoint.

In sum, fraudulent misrepresentation is, from an economic perspective, socially undesirable, because it generates three types of cost to society, viz. misallocation costs, precautionary costs and the cost of making the fraudulent misrepresentation itself¹¹⁹

Nesse sentido, talvez seja mais prudente adotar uma postura prudente sobre a proposição de De Geest, como faz Mackaay:

¹¹⁹ ZHOU, QI, thesis submitted to the University of Manchester for the degree of Doctor of Philosophy in the Faculty of Humanities, John Rylands Library Catalog, p.77/80.

“A recent paper boldly argues that the duty to inform encompasses and can usefully replace the defects of consent of error and dolus, as well as the latent defects doctrine in sales (De Geest/Kovac 2009, § 2.8 and 2.14, examining in this light articles II-3:101-106, II-7:204, 201, 205 and 207 and II-9:402 of the Draft Common Frame of Reference (DCFR 2008, 101). Whether this general doctrine has the required precision in practical applications to provide the certainty law demands, or whether particularisations into specific doctrines remain useful, as we argued for good faith, is a point that warrants further discussion, given the level of detail the scholars drafting the Draft Common Frame of Reference needed to go into in order to spell it out.¹²⁰”

De todo, a par da discussão sobre a possibilidade de uma doutrina única que substitua a distinção entre erro e fraude, no caso específico da fraude, interessa-nos responder uma questão: haveria, em alguma circunstância, um direito a mentir à outra parte? Quando não há o dever de revelar a informação, haveria também o correspondente direito a mentir?

Da leitura dos PICC, a resposta parece ser claramente negativa, já que “*a parte*

¹²⁰ MACKAAY, The Civil Law of the Contract, Prepared for the Encyclopedia of Law and Economics, Gerrit De Geest (General Editor), 2nd edition, Cheltenham UK, Edward Elgar, 2010, Disponível em 24/11/09 em http://www.ile-hamburg.de/_data/materials_mackaay.pdf, p. 16.

pode evitar o contrato quanto foi levada a celebrá-lo por representações fraudulentas da outra parte, incluindo linguagem e práticas ou não revelação de circunstâncias que razoavelmente deveria comunicar(...)”. De acordo com o Art. 3.8, parece haver, quando muito, o direito de se manter em silêncio sobre uma informação privada. Mesmo o silêncio pode ser fraudulento, sendo condicionado a que a parte não deva revelar a informação, de acordo com conduta comercial razoável. Nota-se que a regra não prevê que se pratique qualquer tipo de representação enganosa que possa estar de acordo com as práticas comerciais. No máximo, o que pode ser aceitável é o silêncio. Um representação falsa não poderia ser razoável.

Acreditamos que essa questão não comporte resposta tão pura. Como visto em Kronman, é preciso assegurar incentivos para a produção de informação socialmente útil, o que se faz através do direito de utilizá-la privadamente em contratos que gerem benefício econômico. A situação do detentor da informação, porém, é delicada. Diferentemente de outros recursos, dificilmente se pode avaliar o valor da informação antes que seja conhecida. Após a sua revelação, porém, não há mais necessidade de se pagar por ela.

Nesse sentido, não seria razoável que, para proteger seu direito, pudesse mentir, por exemplo, o geólogo que, tendo investido esforços em adquirir conhecimento, é perguntado sobre a possível existência de minério na terra pela qual faz uma oferta?

Historicamente, o Direito parece bastante refratário à idéia. Em Cícero e Aquino, que comentamos, a distinção já era clara¹²¹. Argumenta-se que o mercador poderia não dizer nada, porém não se cogita o que deveria fazer caso perguntado. A lei das doze tábuas estabelecia o pagamento de indenização em dobro para os casos de falsas declarações¹²².

Mesmo a sucinta decisão no sempre citado *Laidlaw v. Organ* ressalta a distinção: “the Court is of opinion that he was not bound to communicate it (...) but at the same time each party must take care not to say or do anything tending to impose upon the other”¹²³.

Kronman não garantiu o direito a mentir na ausência de um dever de revelar a informação, mas argumentou que a parte poderia se recusar a responder¹²⁴. Apresentou, pois, a mesma solução que os PICC, de que no máximo o silêncio é tolerável:

“If one party to a contract is under a duty to disclose, he must speak up whether or not the other party to the contract asks him what he knows. The fact that the

¹²¹ CICERO, ob. cit.: “the seller is bound to disclose defects in his goods so far as the law of the land requires, to transact the rest of the business without fraud, and then, since he is the seller, to sell for as much as he can get. It is one thing to conceal, another not to tell”

¹²² Idem: “by the law of the Twelve Tables it was enough for such things as were guaranteed to be made good, and for the seller who made false statements with regard to them to pay double damages”.

¹²³ V. 17.

knowledgeable party is not under a duty of disclose does not mean, however, that he can lie when asked a question of this sort. That would be fraud. However, the knowledgeable party who is not under such a duty may refuse to respond to the other party's inquiries, and put the other party to the risk of deciding whether to go ahead with the contract or not. (The knowledgeable party may, of course, simply sell his information to the other party if he wishes.)”

Porém, recusar a resposta em casos de descobertas minerais é praticamente revelar a informação, o que tornaria a proteção inócua, conseqüentemente removendo os incentivos que movem os produtores de informação. O ponto de que há o direito de mentir quando não há o dever de revelar é proposto por Levmore¹²⁵:

“...a seller of a tract of land ought to ask, "Do you have any information about natural resources such as gas, oil, and minerals, proposed legislation, nearby construction, or the like, such that if I shared your knowledge, I would be likely to increase my sale price by ten percent or more?" If the buyer must be honest, the seller will share in the buyer's discovery, and future exploration will be discouraged (...) we might label the corporation's response ‘optimal dishonesty’.”

¹²⁴ KRONMAN, ob. cit., p.15.

¹²⁵ LEVMORE, Saul, Securities and Secrets: Insider Trading and the Law of Contracts, 68 Virginia Law Review Vol. 68, No. 1 (Jan., 1982), pp.117-160. Disponível em 8/8/09 em <http://www.jstor.org/stable/1072706>.

De fato, se há, em certas circunstâncias, o direito ao silêncio, o argumento de que o silêncio pode ser transformado em uma mentira explícita por uma pergunta genérica coloca um problema para a doutrina jurídica, que admite a inação mas é totalmente refratária a falsidades ativas.

O problema é que se todas as representações tiverem de ser verdadeiras bastaria à parte perguntar a outra sobre um fato para eliminar o risco de estar mal informada sobre ele. Dessa forma, parece não haver outra maneira de preservar os incentivos vitais à produção de informação socialmente útil.

Levmore propõe que se deve aplicar a regra da “desonestidade ótima” quando representações falsas meramente fariam com que a parte mal informada se comportasse da mesma maneira que se comportaria normalmente, bem como que a obrigação de honestidade fizesse com que uma parte se beneficie gratuitamente de riscos e esforços incorridos pela outra, removendo os incentivos para a produção de informação:

“the seller who, to preserve a fraud claim, asks specific questions about activities he would otherwise never engage in is really the contemptible party (...) optimal dishonesty operates to deny a windfall to a passive party when to do otherwise



might lead to a net societal loss”¹²⁶

Para nós, vale lembrar, conforme comentamos quando comentamos a possibilidade de que alguém encontre coisa diversa do que procurava (serendipity), que mesmo que a informação tenha sido adquirida casualmente, ouvida em um ônibus, por exemplo, não significa que por essa circunstância a parte deva ser obrigada a revelá-la. Em uma hipótese similar, se o comprador ocasionalmente descobriu petróleo porque tropeçou em uma raiz, não é obrigado a revelar a informação. Conseqüentemente, a proposta de desonestidade ótima seria independente de esforços específicos na aquisição da informação. Residiria somente então no fato de que a informação não é buscada pela outra parte ou de que ela mesma não realiza a descoberta¹²⁷.

De qualquer modo, estamos, então, diante de um aparente impasse entre o raciocínio econômico e a técnica jurídica, representada pelos PICC. Como possível tentativa de conciliação, propomos considerar o componente estratégico das negociações, que implica em que nem todas as representações das partes devem constituir em obrigações vinculantes.

¹²⁶ Idem.

¹²⁷ Os juristas não chegam a defender falsidades ativas, mas isso é de certa forma similar a hipóteses em que tendem a não ver um dever de compartilhar a informação: “It is further relevant whether the information that is not disclosed relates to the **party’s own performance**, as opposed to that of the mistaken party”. VOGENAUER e KLEINHEISTERKAMP (organizadores), ob. cit., p. 439.

Partimos do fato de que as partes são sempre livres para contratar o risco de não possuírem informação. Se o agricultor acredita que sua terra pode esconder petróleo, ou mesmo se não faz idéia, mas valoriza a possibilidade, pode perguntar sobre o assunto. Pode também insistir em uma cláusula que lhe garanta *royalties* futuros. Na última hipótese, porém, deve estar preparado para aceitar provavelmente algum desconto no preço para assegurar a opção. As partes podem portanto celebrar o contrato de três maneiras:

- a) Não mencionaram a possibilidade de existência de petróleo;
- b) Acordaram uma cláusula de *royalties* para o fazendeiro;
- c) O explorador de petróleo empregou falsas representações¹²⁸.

A primeira situação é o caso claro de ausência de obrigação de revelar a informação, já que lida com informação empreendedora. Estaria aparentemente de acordo com o Art. 3.5, a contrário (a party may [not] avoid the contract if ... the other party knew ... of the mistake and it was [according] to reasonable commercial standards of fair dealing to leave the mistaken party in error) e Art. 3.8, também a contrário ([there is no] fraudulent non disclosure of circumstances which according to reasonable standards of fair dealing the later [didn't need to disclose]).

¹²⁸ There Will be Blood, 2007. D: This is a beautiful ranch. I love hunting for quail. My boy has been sick, you know. He needs fresh air. Doctors all say he needs plentiful fresh air.(...)E: What is it that brought you here, sir? D: The good Lord's guidance (...)E:- What about our oil?

É interessante notar a resistência da lei em afirmar que se possa deixar a outra parte em erro ou que não possa não revelar a informação superior, o que somente se depreende a contrário senso. Isso é possivelmente consequência de uma concepção inadequada que resiste a considerar que a informação é um bem como qualquer outro¹²⁹, que assume que deve ser acessível gratuitamente.

No segundo caso, por sua vez, as partes contrataram explicitamente sobre o problema da assimetria de informação, de forma que a questão se resolve pelo cumprimento do contrato. No terceiro caso, finalmente, as partes conversaram sobre a questão e o explorador de petróleo precisou mentir.

Economicamente, acreditamos que as cortes devem executar aquilo que as partes desejaram que fosse juridicamente vinculante a respeito da alocação do risco de informação assimétrica, já que o preço é definido de acordo com a distribuição de direitos em um contrato. A terceira hipótese se desdobra então em duas outras situações.

Primeiro, as partes lidaram com a assimetria informacional de tal forma que desejaram que as respostas fossem legalmente vinculantes, então o seguro contra falsas

¹²⁹ CICERO, ob. cit.: “Am I under necessity of telling you all that it would do you good to hear? (...) If it be so, everything ought, indeed, to be given, not sold”.

representações (fraude) será eficiente. As partes, em melhor condição de avaliar o benefício potencial do contrato, assim desejaram. É o caso quando alguém compra uma caixa de doces e pergunta ao vendedor se dentro há realmente doces¹³⁰. Também quando alguém pergunta se há alguma janela quebrada em uma casa. Como colocam Cooter e Ulen, conferir juridicidade a essas respostas economiza às partes os custos de verificarem as declarações e diminuir os custos de conclusão de acordos, um dos objetivos econômicos do direito dos contratos¹³¹. Do contrário, não seria possível em geral confiar nas declarações da outra parte. Os custos de cada uma das partes ser obrigada a verificar por si mesma cada um dos aspectos do contrato seriam substanciais.

Na segunda situação, as partes apenas exercitam a barganha. Como se testasse a o outro em um jogo de *poker*, o vendedor pode comentar sobre petróleo para tentar inferir a verdade da reação do comprador. Boa parte de uma boa negociação é baseada no talento de analisar o outro. Nem sempre que as partes falam sobre a assimetria de informação significa que celebram obrigações a respeito desse risco. Em vez disso, devemos levar em conta o elemento estratégico das negociações.

Questões como a proposta por Levmore continuarão a ser perguntadas mesmo que se saiba que não há qualquer obrigação jurídica de dizer a verdade. Não são feitas para ser legalmente vinculantes, mas para sentir a outra parte, em busca de um pouco

¹³⁰ POSNER, ob. cit. p. 113.

¹³¹ COOTER, and ULEN, ob. cit., p. 299.

mais de informação ou segurança quanto à própria decisão¹³². Por isso, junto com tais indagações é comum que as partes tentem analisar o bom caráter e a confiabilidade daquele que está “dando a sua palavra”¹³³. Embora não haja uma garantia legal, mentir pode ser considerado imoral e sofrer punições pela parte enganada¹³⁴, além de sanções sociais e perda de reputação.

A situação é comparável a declarações não verificáveis, embora não pela impossibilidade de confirmação, mas pelo fato de que não se propõem a ser vinculantes. Nesse sentido, a desonestidade necessária para proteger o interesse legítimo da parte pode ser comparada ao *dolus bonus romano* (falsidade permitida que não gera qualquer consequência legal).

Teria alguma consequência jurídica uma declaração como “encontrei uma casa parecida por um preço menor”? Que tal “essa é minha oferta final”? Há falsas representações que são usualmente utilizadas em negociações para explorar a assimetria de informação e pressionar a outra parte.

¹³² Isso pode explicar a questão feita pelo agente de Laidlaw sobre se Organ sabia de alguma notícia.

¹³³ *There Will be Blood*, 2007. B: What kind of royalty you're talking about? D: One sixth. Plus a guarantee to start drilling within ten days...D: That's something you won't find anywhere else. B's wife: A question sir. Where's your wife? D: She died at child birth, Mrs. Bankside. It's just me and my son now. “Mr. Bankside takes all this in, then: cut to derrick floor”.

¹³⁴ No caso das “punições altruístas” a economia experimental demonstra que as pessoas rotineiramente pagam para punir outros por comportamento egoísta mesmo que aquele que puna não receba qualquer benefício. Conhecido exemplo envolve o carpinteiro solicitado a fazer um armário octogonal. Depois de seu investimento o comprador tenta se aproveitar de seu acrescido poder de barganha para se apropriar da quase totalidade da quase-renda mas o carpinteiro prefere o prejuízo total. Para uma divertida explanação

No cenário fazendeiro-minerador, depois de abordar o problema da assimetria informacional, o vendedor precisa decidir se confia em uma não vinculante “palavra dada” ou insiste em uma cláusula de potenciais *royalties*, suportando os custos de contratação adicionais e a potencial redução no preço. Em sua decisão, provavelmente avaliará não somente a possibilidade de um blefe, mas estimar a probabilidade da existência de reservas de petróleo e comparar os benefícios potenciais de uma cláusula a respeito (precificação de uma opção¹³⁵) com os custos adicionais.

A limitação aos lucros de potenciais descobertas faz com o que o valor da terra seja descontado: o preço pois tende a ser bom indicador de como a alocação de risco foi realmente feita pelas partes, independentemente da guerra de disfarces e blefes que por vezes ocorre nas negociações. Segundo, questões genéricas como as imaginadas por Levmore não têm qualquer forma legal e não indicam a intenção de estabelecer obrigações. O caráter estratégico ou não da informação também pode ajudar a definir se a questão era apenas de poupar custos desnecessários, caso em que permitir falsidades implicaria em que as partes fossem sempre obrigadas a verificar por si mesmas todos os aspectos dos contratos.

Na tradição da *common law*, uma promessa não é sempre legalmente vinculante,

do “Jogo do ultimato”, v. Sigmund.

a menos que seja sinalagmática (*consideration*). Similarmente, a resposta a uma tal pergunta genérica pode representar somente uma obrigação moral, na ausência de acordo a respeito, que ofereça vantagens econômicas em contrapartida da obrigação de se vincular à resposta. Com isso em mente, anular o contrato em caso de uma descoberta de petróleo sobre a qual se falseou seria fornecer seguro contra o risco que o proprietário da terra decidiu correr, nos termos do Art. 3.5 (que no entanto de acordo com os PICC não seria aplica aos casos de representações falsas).

Vale considerar que, na verdade, uma resposta enganosa nesse caso não deverá gerar danos aos sábios na defesa de seus interesses. Para um bom negociador é normalmente possível descobrir um blefe. Se o fazendeiro pergunta sobre petróleo e o comprador diz que desconhece quaisquer indícios, pode ser suficiente dizer que “não deverá ser um problema acordarmos uma cláusula de potenciais *royalties*”, e perceber o quanto importante é a questão. Dessa forma, mesmo que o comprador não seja obrigado a revelar sua informação estratégica, um vendedor precavido pode forçar a revelação, também empregando estratégias de negociação. Portanto não é necessário que a lei intervenha¹³⁶.

¹³⁵ V. 18 (Texas Gulf Sulfur case).

¹³⁶ A contra-estratégia é propor uma obrigação formal claramente vinculante sobre a assimetria de informação, embora correndo certo risco de arruinar a negociação. Nesse cenário, outro possível efeito indesejável da lei seria recompensar maus negociadores. Esse exemplo foi adaptado a partir de *Judgment in Managerial Decision Making*, de BAZERMAN: “The supplier tried to reassure the American company that the air shipment was not necessary — its goods would arrive by sea in plenty of time to beat the deadline. So, was the supplier lying to save air transportation costs, or were they right about the schedule?”

Além de remover os incentivos para produção de informação, conferir o direito à anulação pode colocar a parte informada em posição inclusive inferior à da parte ignorante. As informações que as partes possuem antes do contrato são sempre relativas e sujeitas em certo grau a confirmação futura. Assim, por exemplo, no caso do geólogo, se os esforços de exploração se revelarem infrutíferos, restaria à outra parte o valor integral da venda, sem que participe dos prejuízos. Por outro lado, sendo o negócio bem sucedido, dispõe da alegação de fraude¹³⁷.

Questão interessante é levantada por caso examinado por uma Corte alemã. Um comprador grego desejava inflar o preço pago ao fabricante alemão, para que pudesse vender com lucro maior para um comprador final, russo¹³⁸. Assim, fazem acordo para que o preço seja artificialmente elevado no contrato, mas o valor em excesso seja reembolsado à firma grega em pagamentos a uma parte afiliada, a título de consultoria e propaganda. É provável que a mera afirmação do vendedor de que está vendendo por $X+15\%$ porque comprou por X seja despida de qualquer consequência jurídica, posto que em geral se trataria de uma estratégia de negociação que não cria obrigações

Give the American company credit for creating this bet: "You send it by air, and we'll keep track of the boat. If the boat arrives on time, we'll pay the airfare. If the boat is late, you pay." (...) If the exporter was indeed bluffing, he will change his tune ("Why don't we just split the airfare 50-50?")".

¹³⁷ Em certas circunstâncias, isso pode ser evitado pelo Art. 3.15.

¹³⁸ Bundesgerichtshof, 27/11/2007 em UNILEX (www.unilex.info).

jurídicas. Notadamente porque cabe à própria parte avaliar se o preço lhe convém, não sendo razoável que confie plenamente no que diz o vendedor. Por outro lado, no caso específico em que se apresentam inclusive documentos para comprovar o preço inicialmente pago, acreditamos que as partes criam contornos jurídicos para que o comprador razoavelmente possa esperar que a declaração seja vinculante. Entenderíamos, pois, que houve fraude¹³⁹.

Cooter e Ulen colocam um problema¹⁴⁰ em que o vendedor é emocionalmente ligado à sua casa e deseja vendê-la apenas a quem for manter a construção. Um potencial comprador mente e após o negócio demole a casa para erguer um prédio. Parece-nos que durante a negociação o comprador “deu a sua palavra” e isso foi considerado o suficiente, ou seja, as partes não criaram uma obrigação jurídica. O comprador pode ter descumprido uma obrigação moral, mas não legal. Não significa que quando formulou a pergunta o vendedor não desejasse uma resposta honesta, mas apenas que não a desejava o suficiente para decidir assumir os ônus de torná-la um compromisso jurídico. Desejasse o vendedor realmente criar uma restrição vinculante, deveria fazê-lo formalmente, estipulando o escopo e a duração da restrição, sanções (anulação do contrato, indenizações), e provavelmente o preço seria menor ou não muitos compradores estariam interessados. O vendedor entendeu que os custos adicionais de tornar essa resposta não compensavam.

¹³⁹ Não mencionamos a solução dada porque apesar de narrar a história o caso levado à juízo trata somente de outros problemas envolvendo as partes grega e alemã.

¹⁴⁰ COOTER e ULEN, ob. cit., Question 7.36.

Assim, a lei adequada deve considerar que as conversas das partes a respeito da assimetria informacional podem ser vinculantes ou simples estratégia de negociação. No último caso, blefar é permitido porque a parte que corre o risco de falta de informação decidiu assumi-lo – por um preço mais conveniente e menores custos de transação – em vez de contratar a respeito. Isso posto, em certos casos acreditamos que há o direito de blefar nas negociações, como consequência do problema prático enfrentado pelo possuidor de informação privada.

Para ilustrar situações de comércio internacional, afeitas naturalmente aos PICC, poderia ocorrer que o conhecido *Laidlaw v. Organ* fosse um caso de nossa época, envolvendo um conflito moderno. Como visto, consta do julgamento que *Organ* teria perguntado ao agente de *Laidlaw* se sabia de algo novo, embora não fique claro qual foi a resposta dada. Supondo que *Laidlaw* tivesse obtido por contatos comerciais legítimos a informação antecipada sobre o fim da guerra, defenderíamos que a pergunta é parte da negociação. *Organ* deveria decidir se acredita ou não em *Laidlaw*. Deveria analisar se a probabilidade que atribui a esse evento e seus potenciais reflexos compensariam aceitar um abatimento em troca de cláusula que estabelecesse, por exemplo, que o contrato seria desfeito, caso um armistício fosse declarado em até 48 horas. Do contrário, a mera resposta negativa de *Laidlaw* não constituiria fraude.

Da mesma forma, o caso do mercador de Alexandria, referido em nossa

introdução, discutido já desde Cícero e Aquino, poderia também ocorrer nos dias atuais, com algumas adaptações. Não fosse garantido o direito de se aproveitar da situação ao primeiro mercador que alcançasse à área de escassez, os incentivos diminuiriam e o primeiro mercador demoraria ainda mais a chegar, fazendo perdurar a escassez¹⁴¹. Tanto o mercador de Alexandria, que por mérito foi o primeiro a chegar, quanto Laidlaw, que buscou produzir a informação, não são obrigados a revelar a informação que obtiveram por meio de seus próprios esforços. O blefe pode ser a maneira de proteger esse direito.

Assim permitindo, a lei proporciona às partes incentivos corretos para contratar eficazmente sobre o problema da assimetria de informação e alcançar um preço que reflita a alocação de direitos. Como o blefe razoável é permitido, alguém seria consideravelmente descuidado em não considerar a possibilidade, ou simplesmente decide que a oferta é atrativa o suficiente para que valha a pena assumir o risco. Em ambos os casos, não deve encontrar garantia na lei.

Por outro lado, a lei também deve propiciar corretos incentivos para que a parte receosa de estar mal informada contrate a respeito, nas situações em que não é razoável esperar que a outra simplesmente lhe revele seu conhecimento quando questionada.

¹⁴¹ Utilizamos escassez, nos referindo a um produto em genérico, porque no caso de fome o caso pode ser de lesão (gross disparity), que não é objeto de nosso estudo.

Embora acreditemos que certas falsas representações sejam razoáveis, como consequência do dilema da informação, não estamos certos de que a duradoura distinção jurídica entre erro (espontâneo) e fraude (provocada) seja fútil como sintetizado por De Geest. Kronman afirma que mesmo quando a parte não esteja obrigada a revelar a informação, faz sentido que falsas representações propiciem base legal para evitar o contrato, porque a fraude traz informação falsa para o mercado e reduz sua eficiência em alocar recursos¹⁴².

Para nós, a diferença entre fraude e erro reside, assim, em que uma afirmação positiva transfere o risco de verificar a informação da parte a quem se dirige para a parte que a profere, desde que razoavelmente se possa esperar que a parte deva compartilhar a informação em questão. Em geral, acreditamos que a distinção entre fraude e erro, pois confiar nas afirmações de umas das outras sem dúvida poupa às partes custos substanciais em serem obrigadas a verificar por si mesmas cada aspecto do contrato.

Abrimos porém uma porta à conciliação com as teorias legais sobre a fraude, já que certas questões que emergem em negociações acerca da assimetria de informação podem pretender não gerar obrigações jurídicas, mas sondar a outra parte ou estabelecer uma obrigação moral.

¹⁴² KRONMAN, ob. cit. p.19.

Claro que o real desejo das partes não será esclarecido por suas manifestações em juízo depois que o conflito emergiu, como criticou Miceli¹⁴³, mas sua decisão sobre a alocação do risco de assimetria informacional será inferida a partir de uma série de circunstâncias. Quando as partes silenciam na verdade escolhem as regras normalmente aplicáveis, fornecidas pelo direito ou pelos costumes.

Mister considerar, entre outros fatores: quais informações as partes poderiam esperar que fossem compartilhadas, considerando as normas sociais e procedimentos usuais no mercado em questão; o preço acordado; a conversa que as partes realmente tiveram, se as promessas foram revestidas de características jurídicas como escopo, limitação temporal, sanções, etc; se a informação é de tipo mais estratégico/empreendedor/analítica ou mais trivial/facilmente verificável; o valor do segredo envolvido em comparação com os custos adicionais de se contratar a respeito desse risco. Vale lembrar, porém, que essas características não são determinantes, mas somente elementos do critério para interpretar as obrigações criadas pelas partes em relação à assimetria de informação.

A consideração de tais elementos, entre outros, está em linha com os PICC¹⁴⁴, no

¹⁴³ V. discussão das idéias de Miceli, acima.

¹⁴⁴ Os PECL trazem uma lista de elementos a serem considerados: Article 4:107: Fraud - (3) In determining whether good faith and fair dealing required that a party disclose particular information, regard should be had to all the circumstances, including: (a) whether the party had special expertise; (b) the cost to it of acquiring the relevant information; (c) whether the other party could reasonably acquire the information for itself; and (d) the apparent importance of the information to the other party.

que exigem, em diversos momentos, que a informação seja revelada quando assim demandarem razoáveis padrões de conduta comercial.

Article 3.11 (Third persons)

(1) Where fraud, threat gross disparity or a party's mistake is imputable to, or is known or ought to be known by, a third person for whose acts the other party is responsible, the contract may be avoided under the same conditions as if the behavior or knowledge had been that of the party itself.

Neste parágrafo a parte a quem aproveita o vício é responsável pelo terceiro (um agente, por exemplo). É razoável atribuir a ação ou o conhecimento à própria parte. Juridicamente, então, é como se tratasse das própria parte.

A razão econômica para tanto é óbvia: do contrário haveria terreno fértil para que as partes adotassem comportamentos oportunistas por meio de terceiros, impedindo que os contratos cumpram a sua função de alinhar os interesses das partes.

Questão interessante não tratada pelos PICC é situação em que a parte emprega terceiros como se agissem em nome próprio, para esconder sua identidade. Esse expediente certamente é útil a companhias de petróleo e mineração, colecionadores de arte, empreendedores, etc, cuja mera presença na negociação revelaria o conhecimento fruto de seus esforços, possibilitando que a outra parte dele se beneficie gratuitamente

(free riding).

De acordo com o Art. 3.8, seria plausível argumentar que tal procedimento é fraudulento, porque há a falsa representação ativa de que o terceiro age em nome próprio (*practices*), podendo até mesmo haver uma declaração nesse sentido (*language*). De fato, bastaria que a outra parte aprendesse a perguntar se o agente age em nome de alguém para que o problema da necessidade de se permitir uma declaração falsa se colocasse novamente. Acreditamos que o procedimento às vezes seja necessário para proteger a informação privada e os incentivos a sua produção, já que em alguns casos não é razoável exigir que a parte revele gratuitamente à outra seu superior conhecimento, conforme já discutimos.

Por outro lado, pode ser que a utilização de terceiros para mascarar a identidade da parte possa ser abusiva. Suponha que determinado comerciante de arte tenha adquirido notória má reputação. O uso de pessoa incógnita que se revele o proprietário da obra artística e a coloque à venda é fraudulento, pois a informação falsa transmitida ao comprador não se justifica razoavelmente. De mesma forma, o agente (um corretor, por exemplo) não pode se utilizar de terceira pessoa para negociar de forma não revelada com o principal.

Poderia haver uma terceira regra nesse Artigo: (3) *The use of a third person to*

conceal the identity of the final beneficiary does not constitute fraud, unless where it is contrary to reasonable commercial standards of fair dealing.

(2) Where fraud, threat or gross disparity is imputable to a third person for whose acts the other party is not responsible, the contract may be avoided if that party knew or ought to have known of the fraud, threat or disparity, or has not at the time of avoidance reasonably acted in reliance on the contract.

Nesse caso, a parte a quem aproveita o vício não é responsável pelo terceiro. Como condição para que o contrato possa ser evitado, será então necessário que a parte tenha conhecimento do fato do terceiro - no (1) os atos eram imputáveis como se dela fossem, independentemente de seu conhecimento.

No entanto, mesmo que a parte a quem aproveita o erro ignore o fato de terceiro, poderá ainda a parte prejudicada evitar o contrato, se a primeira ainda não tiver agido em conformidade com o mesmo. De acordo com os Comentários, essa exceção é justificada porque nessa situação a outra parte não precisa de proteção.

Notamos que o (1) elenca as hipóteses de fraude, coação, lesão e erro. No entanto, o (2) apresenta apenas fraude, coação e lesão. A exclusão do erro também é feita pelos PECL¹⁴⁵. Isso se deve basicamente ao fato de que o erro é por definição espontâneo, não sendo em regra possível de ser provocado por um terceiro.

Entretanto, no sistema dos PICC o erro poderia ser provocado por negligência de um terceiro. Nesse caso, também há razões para que o erro seja excluído dessa regra, pois não vislumbramos qualquer razão para estabelecer distinções em relação ao erro em geral. As demais condições para que o erro seja invocado devem incidir, e não apenas que a outra parte saiba ou deva saber, o que ainda não tenha tomado medidas em confiança ao contrato. Se a parte também foi (grosseiramente) negligente, por exemplo, não pode invocar o erro (Art. 3.5. (2) (a)).

Há quem diga que o erro foi mencionado por ser desnecessário, já que o Art. 3.5 de qualquer forma permite que se evite a execução do contrato quando a outra parte sabe ou deve saber do erro¹⁴⁶. No entanto, menção do erro no Art. 3.11 não seria apenas redundante, pois os requisitos para se evitar o contrato seriam menores. Assim, a omissão, como dissemos, parece proposital, porque devem incidir as normas referentes ao erro de forma geral.

Quanto à fraude e ameaça de terceiro pela qual a parte não é responsável, trazem, na prática, as mesmas consequências que se a parte fosse da própria parte, se dela conhecidas. Além disso, mesmo que outra outra parte desconheça o fato de terceiro,

¹⁴⁵ PECL, Article 4:111: Third Persons.

¹⁴⁶ VOGENAUER e KLEINHEISTERKAMP (organizadores), Commentary on the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts (PICC), Oxford, 2009, p. 460.

a parte prejudicada poderá evitar o contrato, se a outra ainda não tiver tomado medidas em confiança ao contrato. Isso é economicamente razoável porque a vontade emanada da fraude e da ameaça não é fruto da avaliação pela parte das alternativas que maximizem sua utilidade, de forma que não se presume que o contrato seja eficiente. Nos casos de fraude e de ameaça a parte também não há que se falar em eliminar os incentivos para precaução e em *moral hazard*, pois a parte não foi descuidada¹⁴⁷. Ao mesmo tempo, os PICC não possibilitam que a outra parte seja atingida por fatos que desconhecia, o que traria insegurança e custos para evitar esse risco.

Article 3.12 (confirmation)

If the party entitled to avoid the contract expressly or impliedly confirms the contract after the period of time for giving notice of avoidance has begun to run, avoidance of the contract is excluded.

Mesmo que tenha havido erro inicialmente, se a parte confirma o contrato, presume-se que o mesmo seja eficiente, como se presume que sejam as trocas voluntárias em geral. Assim, a vedação a que posteriormente alegue um vício de

¹⁴⁷ Entenderíamos, porém, que se a parte não tiver percebido a fraude do terceiro porque foi negligente, em certas situações pode ser razoável que a outra parte a deixe permanecer em erro.

vontade (comportamento contraditório) é explicada na medida em que impede o comportamento oportunista, pelo qual a parte pudesse pretender evitar o contrato meramente porque se arrependeu.

Article 3.13 (Loss of right to avoid)

(1) If a party is entitled to avoid the contract for mistake but the other party declares itself willing to perform or performs the contract as it was understood by the party entitled to avoidance, the contract is considered to have been concluded as the latter party understood it. The other party must make such a declaration or render such performance promptly after having been informed of the manner in which the party entitled to avoidance had understood the contract and before that party has reasonably acted in reliance on a notice of avoidance.

(2) After such a declaration or performance the right to avoidance is lost and any earlier notice of avoidance is ineffective.

Novamente, se a uma das partes pretendeu firmar o contrato de forma diversa, mas a outra se dispõe a cumpri-lo como a primeira havia entendido, não se pode evitar o contrato, pois é, nesse segundo momento, fruto do encontro de vontade das partes, que alocam seus recursos de forma presumidamente eficiente.

Além disso, a regra dificulta o comportamento oportunista de alegar erros com a intenção de escapar ao acordo, pois dá a opção à outra parte de cumprir o contrato conforme o entendimento alegado.

Article 3.15 (Time limits)

(1) Notice of avoidance should be given within a reasonable time, having regard to the circumstances, after the avoiding party knew or could not have been unaware of the relevant facts or became capable of acting freely

Novamente, evita-se o oportunismo. Ao descobrir o erro em que incidiu, a parte não passa a dispor de uma opção permanente de evitar o contrato, mas deve decidir imediatamente. Caso não alegue o erro, pois lhe convém manter o contrato na forma como foi celebrado, temos que o contrato é eficiente. Essa disposição de certa forma reitera o Art. 3.12, no sentido de que se a parte sabe ou deveria dos fatos e nada faz em tempo razoável (3.15), o contrato é confirmado implicitamente (3.12).

Em um caso de inadimplemento, decidido com base na CISG, mas que todavia funciona economicamente de forma análoga, no que diz respeito à obrigatoriedade de dar notícia da desconformidade, Tribunal holandês considerou que a alegação de que queijo continha larvas de mosca deveria ser feita tão logo possível¹⁴⁸. O fato de que a mercadoria foi entregue congelada não eximiu o comprador da obrigação de inspecioná-lo, pois poderia ter descongelado parte do lote. No caso, considerou-se que o tempo para comunicação deveria ser necessariamente curto, já que o queijo é perecível. Todavia, se o comprador conseguisse provar que o queijo já estava estragado quando entregue, o

¹⁴⁸ Arrondissementsrechtbank Roermond, 19/12/1991 em UNILEX (www.unilex.info).



vendedor poderia ser responsabilizado. Preocupou-se a Corte, pois, em evitar a possibilidade de oportunismo, caso o queijo tenha estragado após ter sido entregue ao comprador.

Article 3.16 (Partial avoidance)

Where a ground of avoidance affects only individual terms of the contract, the effect of avoidance is limited to those terms unless, having regard to the circumstances, it is unreasonable to uphold the remaining contract.

Os Comentários explicam o vício pode afetar apenas parte de um contrato. Isso ocorreria geralmente nos casos em que a parte teria celebrado o contrato mesmo que soubesse que os termos afetados poderiam ser anulados. Com efeito, se é razoável supor que o contrato, quanto ao restante, seria celebrado de qualquer modo, a preservação do negócio que seria desejado pelas partes presume-se eficiente.

Article 3.18 (Damages)

Irrespective of whether or not the contract has been avoided, the party who knew or ought to have know of the ground for avoidance is liable for damages so as to put the other party in the same position in which it would have been if it had not concluded the contract.

Tais danos limitam-se a repor a parte ao estado anterior ao contrato (interesse negativo), não constituindo, a nosso entender, a possibilidade de indenizar economicamente a diferença entre o que a parte recebeu e o que deveria receber, não houvesse a fraude, erro ou coação (interesse positivo)¹⁴⁹.

Assim, caso os vícios de vontade diminuam a utilidade do contrato para uma das partes, os PICC remetem a questão à indenização por inadimplemento (v. discussão no Art. 3.5).

Os PECL parecem prever a possibilidade de reparação dessa diferença: *“if a party has the right to avoid a contract under this Chapter, but does not exercise its right (...)*

¹⁴⁹ VOGENAUER e KLEINHEISTERKAMP (organizadores), ob. cit.: “Under Art. 3.18, the claimant must be put in the position it would have been in had it not concluded the contract. Compensation is therefore limited to the ‘negative’ or ‘reliance’ interest. This may cover wasted expenses (eg costs for measures taken in expectation of the performance owed under the contract). Compensation is not owed under Art. 3.18 for the ‘positive’ or ‘performance’ interest (ie the claimant’s interest in being put in the position it would have been in if the contract had been effective and performed)”. Thus, the claimant may not recover the profit it would have made under the contract with the respondent.”

it may recover (...) damages limited to the loss caused to it by the mistake, fraud”.

Por essa razão, os PECC preveem, também diferentemente dos PICC, que “*a party who is entitled to a remedy under this Chapter in circumstances which afford that party a remedy for non-performance may pursue either remedy*”.

Preferimos a técnica dos PECC no que possibilitam a indenização do valor da diminuição da utilidade do contrato com fundamento no próprio vício, porém acrescentaríamos que a preferência, sempre que razoável, pela indenização à anulação do contrato, nos moldes dos PICC.

Por fim, conferir o direito à indenização de forma a restaurar o estado anterior ao contrato quando a parte mantém o contrato é algo que não parece fazer sentido. Porque a parte seria restaurada ao estado anterior se mantém o contrato? A situação parece ter sido remediada pelos PECL, que como dito permitem a indenização do dano causado pelo erro ou fraude ao interesse positivo da parte prejudicada (eg. os custos para o comprador de um terreno para remover um direito de terceiro que gravava a propriedade e que não havia sido revelado pelo vendedor¹⁵⁰).

¹⁵⁰ VOGENAUER e KLEINHEISTERKAMP (organizadores), ob. cit., p. 485.

Tanto os PICC como os PECC coerentemente prevêm que a parte somente poderá ser obrigada a indenizar se conhecer ou devesse conhecer o fato que motiva o vício.

Article 3.19 (Mandatory character of the provisions)

The provisions of the Chapter are mandatory, except insofar as they relate to the binding force of mere agreement, initial impossibility or mistake.

A justificativa jurídica dos Comentários para a regra é a de que seria contrário à boa-fé que as partes pudessem afastar a incidência das regras sobre fraude, coação e lesão. Economicamente, o fato se explica porque do contrário, após tal disposição as partes seriam incentivadas a praticar fraude e coação contra a outra, o que evidentemente não se deseja.

A técnica jurídica também encontra embasamento econômico ao tornar dispositivas as regras sobre erro, na medida em que as partes podem avaliar que melhor atende seus interesses e, diante das circunstâncias, estipular que não poderão alegar incorreta percepção dos fatos para evitar o contrato, o que pode ser útil em determinadas atividades que necessitem de especial segurança quanto aos vínculos contratuais estabelecidos. Aqui não há que se falar em manter incentivos para que as partes tenham um comportamento desejável, já que o erro é via de regra espontâneo.

Acreditamos que afastar as normas sobre erro equivale a ambas as partes assumirem expressamente o risco de estarem equivocadas, o que já era possível de acordo com o Art. 3.5 (2) (b) e também afastaria a possibilidade de se invocar o erro.

A questão, todavia, torna-se problemática quando o erro é provocado por negligência da outra parte. O caso foi debatido durante a elaboração dos PICC, inicialmente considerando-se que a assunção do risco de estar errada não compreenderia esses casos¹⁵¹. Economicamente, faz sentido que a possibilidade de anular o contrato por erro provocado por negligência da outra parte não possa ser afastada por disposições contratuais. Isso porque da mesma forma que incentivos são necessários para que as partes não cometam fraudes, também o são para que tomem precauções para que suas representações acidentalmente não induzam a outra em erro. De certa forma a questão remete ao debate econômico antes tratado sobre se é necessário distinguir fraude e erro provocado por negligência.

V – CONCLUSÃO GERAL

Inicialmente revisamos parte da literatura econômica envolvendo a assimetria de informação na formação dos contratos. Discutimos especialmente as conclusões de Kronman e Scheppele.

Partindo de Kronman, que é de uma forma ou de outra seguido pela maioria da literatura de *law and economics*, discordamos de que a informação casualmente adquirida deva ser necessariamente revelada, já que os efeitos negativos dos erros podem ser compensados por outros fatores alocativos e dinâmicos que são fruto da maior autonomia das partes. Na ausência de custos de transação, erros são meramente distributivos porque as partes podem renegociar entre si. Por outro lado, incentivar não só o uso, mas também o processamento e a utilização da informação adiciona informação ao mercado e propicia melhor utilização dos recursos existentes.

Notadamente, é preciso considerar que o acaso geralmente favorece quem se prepara, bem como que uma consequência desejável da liberdade econômica são os incentivos para que as pessoas se mantenham atentas às oportunidades, ainda que surjam por acaso. Mesmo que haja necessidade de garantir incentivos para a produção de informação através do “direito à propriedade” da informação fruto de deliberados esforços, o oposto não é verdadeiro, pois a circunstância de que as pessoas possam encontrar aquilo que não estavam diretamente procurando (“serendipity”) também é um importante fator de inovação. Demonstramos que diversas invenções que revolucionaram a ciência tiveram origem no acaso. Manter os empreendedores curiosos sobre os eventos do dia a dia é igualmente fundamental.

¹⁵¹ VOGENAUER e KLEINHEISTERKAMP (organizadores), ob. cit, p. 489.

É provável que haja um componente maior ou menor de mérito em toda aquisição de informação, o que todavia não interessa investigar, afim de decidir se um contrato deve ser efetivado, sob pena de se abalarem as condições seminais para a geração de riqueza. Se fosse implementada, a regra proposta por Kronman resultaria em todos declarando que realizaram investimentos para adquirir a informação, com significativos problemas de prova. No limite, como as partes nunca possuem informação perfeita e simétrica, o Estado potencialmente interviria em cada contrato para julgar se a parte informada “mereceu” o lucro diante dos investimentos que fez.

Para nós, portanto, diversamente do que atualmente se diz nos manuais, ter sido a informação adquirida casualmente não é relevante a fim de determinar se pode tal conhecimento ser tratado de forma privada pelos contratantes.

Em outro tópico, criticamos a proposta de Scheppele por ser ampla, vaga e dinamicamente ineficiente. Na verdade, os casos tomados para sustentar sua teoria “contratualista” em face da antagonizada “visão econômica” lidam somente com *insiders* governamentais, em vez de provar autoridade para declarar a necessidade genérica de igual acesso à informação como a autora propõe.

Vimos porém que o governo é o principal agente econômico e a maior fonte isolada de informação sensível, ao passo que deve tratar todos igualmente. Problemas

envolvendo informação obtida por conexões com o governo são frequentes e a circunstância é crucial para a jurisprudência. Dessa forma, as regras sobre o intercâmbio de informações não devem ignorar a questão, embora sanções administrativas e/ou criminais também devam ser avaliadas.

A procura por informação oficial privilegiada deve ser desencorajada, pois a mera ameaça de sua existência é danosa ao bem estar comum e corrompe os incentivos para ocupar posições públicas. Por essas razões, em vez da divisão proposta por Kroman, preferimos distinguir conhecimento adquirido por *meios legítimos*, abrangendo qualquer combinação de sorte e mérito, e *meios tortuosos*, como informação oficial privilegiada.

O primeiro objetivo de regras sobre assimetria de informação é prover corretos incentivos às partes para alcançarem a ótima alocação de recursos aos menores custos de transação. Embora desacreditemos a afirmação secundária de Kronman quanto à informação adquirida casualmente, e conseqüentemente sua principal distinção, o ponto crucial sobre a necessidade de propiciar incentivos para a produção de informação útil para a sociedade permanece válido.

Defendemos que é eficiente partir do princípio pelo qual em geral cada parte suporta o risco de seu próprio erro. Além disso, as cortes devem procurar executar as obrigações de compartilhar informação como foram acordadas pelas partes. Não se deve negligenciar, diante do componente estratégico das negociações, que nem todas as

representações estabelecem obrigações jurídicas, mas certos blefes são permitidos. Se as partes não estabeleceram termos explícitos sobre a possível assimetria informacional, celebram a obrigação de revelar aquilo que razoavelmente poderia ser esperado, já que dizer nada significa assumir o que é normal.

Comparando essas conclusões aos comentários feitos ao Capítulo 3 dos Princípios do UNIDROIT, notamos primeiramente a ausência, nestas regras, de referências ao modo como a informação foi adquirida. Embora o argumento para a necessidade de proteção dos incentivos para a produção da informação se mantenha, defendemos que a distinção entre informação adquirida deliberadamente e casualmente não é útil como critério isolado para definir quando uma parte é obrigada a revelar a informação privada, porque não necessariamente a última deve ser revelada. Em outras palavras, conhecimento superior é usualmente resultado de combinação entre esforço e sorte, mas é irrelevante investigar o grau de investimento e acaso que originou a informação, já que seu uso gera eficiência de qualquer maneira. A ausência dessa distinção, tanto nos PICC como nos PECC, corrobora nosso entendimento.

No entanto, a argumentação sobre o “direito de propriedade” sobre a informação privada resultante de esforços deliberados, junto com os também necessários incentivos

à ocorrência de “serendipity” e ao processamento e utilização da informação, fornecem razões econômicas pelas quais legitimar a assimetria de informação pode ser desejável. Assim é que pode ser razoável deixar a parte não informada em erro - Art. 3.5, (1) (a), final – ou não revelar a informação sem que isso constitua fraude – Art. 3.8, final.

Todavia, a vedação pura e simples a falsas representações (Art. 3.8) pode por vezes prejudicar o direito à informação privada. Bastariam perguntas para que uma parte passiva eliminasse o risco de estar mal informada e tornasse obrigatória a revelação da informação, sob pena de se configurar fraude. Desse modo, como observação final aos Princípios, de caráter mais geral e não vinculada a um artigo específico, frequentemente é necessário que a parte empregue falsidades ativas como única forma de defender uma informação privada estratégica. Só assim se preservam os incentivos econômicos vitais para a produção, processamento e utilização de informação socialmente útil, como aponta a literatura econômica.

Essa possibilidade, de que certas falsas representações sejam legítimas, não parece contemplada nos Princípios e levanta uma interessante indagação aos juristas. Como uma tentativa inicial de conciliação, propomos que nem todas as representações das partes constituem fonte de obrigações jurídicas, considerando que em negociações é comum que se busque meramente sondar a parte adversa, como em um jogo de cartas. Deve-se buscar, diante das circunstâncias e daquilo que corresponde a expectativas razoáveis de intercâmbio de informações, se as representações das partes estabeleceram



ou não obrigações vinculantes em torno da possibilidade de assimetria informacional.

Nossas conclusões, como se deve esperar, são em geral similares ao que a lei de fato faz. É improvável que um raciocínio econômico cujas conclusões sejam radicalmente diferentes seja um raciocínio econômico correto, tratando-se de tema sobre o qual a lei evoluiu, sem qualquer exagero, durante milhares de anos.

O tradicional *caveat emptor* funciona justo como uma presunção inicial de que cada parte assumiu o risco de estar mal informada. É complementado pelo discurso dos juristas sobre o que pode ser razoavelmente esperado diante das circunstâncias. As melhores práticas comerciais são hoje incorporadas aos principais textos internacionais como guia para definir quais são, em cada caso, as obrigações de transmitir informações entre as partes.

BIBLIOGRAFIA

AQUINO, São Tomás de, Summa Theologica, II-II, 77, Cheating which is committed in buying and selling. Disponível em 8/8/09 em <http://www.newadvent.org/summa/index.htm>.

BARBABELLA, Matthew e outros, Insider Trading in Congress, The Need for Regulation, Disponível em 8/8/09 em <http://ssrn.com/abstract=1318682>

BAZERMAN, Max, Judgment in Managerial Decision Making, Wiley 5th Ed. (2001).

BERGER, Adolf, Encyclopedic dictionary of Roman law, The American Philosophical Society, 1953.

BORDEN, Michael, Mistake and Disclosure in a Model of Two-Sided Informational Inputs. Missouri Law Review, Forthcoming; Cleveland-Marshall Legal Studies Paper No. 08-156. Disponível em 8/8/09 em <http://ssrn.com/abstract=1126398>

CICERO, Marcus Tullius, De Officiis (On Moral Duties), Book III, The Online Library of Liberty, Disponível em 8/8/09 em <http://oll.libertyfund.org/title/542>

COOTER, Robert and ULEN, Thomas, Law & Economics, 5th Ed., Pearson Int., 2008.

DE GEEST, Gerrit and KOVAC, Mitja, The formation of Contracts in the Draft Common Frame of Reference – A Law and Economics Perspective (2008).

DEW, Nicholas, Serendipity in Entrepreneurship, Organization Studies 2009; 30; 735, Disponível em 8/8/09 em <http://oss.sagepub.com/cgi/content/abstract/30/7/735>

FLEMING, Alexander, Penicillin, Nobel Lecture (1945), disponível em 08 de agosto de 2009 em http://nobelprize.org/nobel_prizes/medicine/laureates/1945/fleming-lecture.pdf

GAMA JR., Lauro. Contratos Internacionais à luz dos Princípios do UNIDROIT 2004: soft law, arbitragem e jurisdição, 2006. Renovar.

HAYEK, F. A., The use of knowledge in society (1945), 35 American Economic Review, p.519-530.

HIRSHLEIFER, Jack. The Private and Social Value of Information and the Reward to Inventive Activity, *The American Law Review*, 1970.

HOFMANN, Albert, The Discovery of LSD and Subsequent Investigations on Naturally Occurring Hallucinogens, Chapter 7 of *Discoveries in Biological Psychiatry*, Frank J. Ayd, Jr. & Barry Blackwell, eds., 1970.

KAYE, Joshua, Disclosure, Information, the Law of Contracts, and the Mistaken Use of Laidlaw v. Organ., disponível em 12/12/2009 em http://works.bepress.com/joshua_kaye/2.

KEETON, W. Page, Fraud – Concealment and Non-Disclosure, 15 *Tex. Law Review* 1, 21-23 (1936), como citado em KRONMAN.

KLEIN, Daniel, Discovery Factors of Economic Freedom: Resurgence, Epiphany, and Serendipity. *Uncertainty and Economic Evolution*, 1997, Disponível em 8/8/09 em <http://ssrn.com/abstract=473429>

KRAWIEC, Kimberly D. and ZEILER, Kathryn, Common Law Disclosure Duties and the Sin of Omission: Testing the Meta-Theories (November 1, 2004). *Georgetown Law & Economics Research Paper No. 614501*; *UNC Legal Studies Research Paper No. 04-4*. Disponível em 8/8/09 em: <http://ssrn.com/abstract=614501>

KRONMAN, Anthony T., Mistake, Disclosure, Information, and the Law of Contracts, *The Journal of Legal Studies*, Vol. 7, No. 1 (Jan., 1978), pp.1-34, The University of Chicago Press. Disponível em 8/8/09 em <http://www.jstor.org/stable/724063>

Laidlaw v. Organ, 15 U. S. 178 (1817), Disponível em 8/8/09 em <http://supreme.justia.com/us/15/178/case.html>

LEVMORE, Saul, Securities and Secrets: Insider Trading and the Law of Contracts, 68 *Virginia Law Review* Vol. 68, No. 1 (Jan., 1982), pp.117-160. Disponível em 8/8/09 em <http://www.jstor.org/stable/1072706>

Lorenzo Lotto case, Tribunal de Grande Instance of Paris, 6th of March 1985.

LOUAILLIER, L., Against the Charge of High Treason, and Explaining the Transaction at New-Orleans, 1827 (Microfilm: US/64/149), como citado por KAYE.

MACKAAY, The Civil Law of the Contract, Prepared for the Encyclopedia of Law and Economics, Gerrit De Geest (General Editor), 2nd edition, Cheltenham UK, Edward Elgar, 2010, Disponível em 24/11/09 em [http://www.ile-hamburg.de/ data/materials_mackaay.pdf](http://www.ile-hamburg.de/data/materials_mackaay.pdf)

MANNE, Henry G., Insider Trading and the Stock Market 233 n.42 (1966).

MANNE, Henry G., Insider Trading: Hayek, Virtual Markets, and the Dog that Did Not Bark. Journal of Corporation Law, Vol. 31, No. 1, pp.167-185, Fall 2005, Disponível em 8/8/09 em: <http://ssrn.com/abstract=679662>

MICELI, The Economic Approach to Law, Second Edition, Stanford University Press, 2009.

Mozart's notebooks case, AG Coburg, NJW 1993, 938.

Obde v Schlemeyer. Disponível em 8/8/09 em http://vantech.vsb.bc.ca/ss/pm/law12/2003_4/law12/chikent/contracts/Contract_LawObde_v_Schlemeyer.htm

PARAMOUNT PICTURES. There Will be Blood, 2007. Roteiro oficial, embora ligeiramente diferente das falas reais do filme. Disponível em 8/8/09 em http://www.vantageguilds.com/twbb/FinalScript_TWBB.pdf

PEABODY, Andrew P., Ethical Writings of Cicero, De Officiis, Snectute, De Amicitia, and Scipio's Dream translated with an introduction and notes, Boston, Little Brown and Company, 1887, Disponível em 8/8/09 em <http://oll.libertyfund.org/title/542>

POSNER, Economic Analysis of Law, 7th Ed., Aspen Publishers.

POTHIER, Traité du Contract de Vente, como citado por KRONMAN

PRINCIPLES OF EUROPEAN CONTRACT LAW (PECL).Disponível em 14/11/09 em http://frontpage.cbs.dk/law/commission_on_european_contract_law/PECL%20



[engelsk/engelsk_partI og II.htm](#)

RAMSAY, Marc The Buyer/Seller Asymmetry: Corrective Justice and Material Non-Disclosure, 56 U. TOR. L. J. 115 (2006), como citado por BORDEN.

RAWLS, John, A Theory of Justice, Harvard University Press, 1971.

RIDER, Barry Alexander K., The regulation of Insider Trading, The Macmillan Press LTD (1979).

SCHEPPELE, Kim L., It's Just Not Right: The Ethics of Insider Trading, Law and Contemporary Problems, Vol. 56, No. 3, Modern Equity (Summer, 1993), pp.123-173, Disponível em 8/8/09 em <http://www.jstor.org/stable/1192180>

SCHEPPELE, Kin Lane, Legal Secrets, University of Chicago Press, 1988.

SHAVELLL, Steven. Foundations of Economic Analysis of Law, The Belknap Press of Harvard University Press, 2004.

Sherwood v. Walker, Supreme Court of Michigan, 1887. Disponível em 12/12/09 em http://faculty.law.pitt.edu/madison/contracts/supplement/sherwood_v_walker.htm.

SMITH, Adam. An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, Disponível em 8/8/09 em at <http://www.adamsmith.org/smith/won-intro.htm>

Stop Trading on Congress Knowledge (STOCK ACT), Thomas (Library of Congress). Disponível em 8/8/09 em <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/thomas>

Strong v. Repide, 213 U.S. 419 (1909). Disponível em 8/8/09 em <http://supreme.justia.com/us/213/419/>

STRUDLER, Alan, Moral Complexity in the Law of Nondisclosure, 45 UCLA L.REV.337, 368-69, como citado por BORDEN.

SIGMUND, Karl and others, The Economics of Fair Play, Scientific American, Vol. 286, No. 1, pages 82-87; January 2002. Disponível em 8/8/09 em <http://www.scribd.com/doc/2188440/>



UNILEX, www.unilex.info (base de casos sobre a Convenção de Viena e os Princípios Comerciais do UNIDROIT).

ZIOBROWSKI, Alan J. and others, Abnormal Returns from the Common Stock Investments of the U.S. Senate, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Dec. 2004, Disponível em 8/8/09 em <http://insidertrading.procon.org/sourcefiles/abnormal.pdf>

ZHOU, QI, Thesis submitted to the University of Manchester for the degree of Doctor of Philosophy in the Faculty of Humanities, John Rylands Library Catalog.