



ENSAIOS SOBRE O USO DA INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL EM OPERAÇÕES DE M&A

Giovanna Diniz¹

Editor Responsável: Silvia Moreira Lemos
Revisão: Rafael Gonçalves

RESUMO

A inteligência artificial tem ganhado espaço na rotina de due diligence de empresas e escritórios de advocacia, impulsionada pela demanda por eficiência. Ao mesmo tempo, surgem preocupações com a confiabilidade dos dados utilizados e a preservação de informações sigilosas. Derivando dessas apreensões, a pesquisa investigou os entraves técnicos e jurídicos relacionados ao uso dessas tecnologias, com ênfase nos riscos de erro sistêmico e na opacidade (black-box) inerente a muitos modelos algorítmicos. Para tanto, optou-se por desenvolver um ensaio de caráter bibliográfico e exploratório, voltado especificamente ao Direito e à Computação. A conclusão reconhece que, embora cercada por dúvidas, a IA não deve ser descartada, desde que manejada sob validação humana crítica e implementação de governança robusta de dados, para evitar a aceitação automática e irrefletida dos resultados que tais sistemas produzem.

Palavras-chave: devida diligência; proteção de dados; fusões e aquisições; inteligência artificial.

¹ Bacharel em Direito pela Universidade de São Paulo (USP). Concentra sua pesquisa em Proteção de Dados Pessoais, Inteligência Artificial aplicada ao Direito, Direito Digital, Filosofia e História do Direito. Vencedora do III Prêmio Danilo Doneda (ANPD). Advogada em São Paulo. E-mail: gvndiniz@hotmail.com. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1105-1845>

ESSAYS ON THE USE OF ARTIFICIAL INTELLIGENCE IN M&A TRANSACTIONS

ABSTRACT

Artificial intelligence has been gaining ground in the due diligence routines of companies and law firms, driven by the demand for efficiency. At the same time, concerns arise regarding the reliability of the data used and the preservation of confidential information. Stemming from these apprehensions, this research investigated the technical and legal obstacles related to the use of these technologies, with an emphasis on the risks of systemic error and the opacity (black-box) inherent in many algorithmic models. To this end, a bibliographical and exploratory essay was developed, specifically focused on Law and Computing. The conclusion acknowledges that, although surrounded by doubts, AI should not be discarded, provided it is managed under critical human validation and the implementation of robust data governance, to avoid the automatic and unreflective acceptance of the results that such systems produce.

Keywords: due diligence; data protection; mergers and acquisitions; artificial intelligence.

REFLEXÕES INICIAIS

A fusão e aquisição (F&A - do inglês *M&A, sigla de Mergers and Acquisitions*) é uma estratégia comum no mundo dos negócios, permitindo que empresas cresçam, ganhem novos mercados e se diversifiquem. São operações, na maioria das vezes, complexas e caras, vide aquisição do HSBC Bank Brasil S.A. pelo Bradesco². Parte crucial dessa jornada é a realização da diligência prévia (due diligence), caracterizada por uma análise profunda dos aspectos tributários, operacionais, legais e financeiros da empresa-alvo. Não se nega a morosidade dessa etapa que, embora essencial, pode se arrastar por meses, devido à necessidade de se analisar minuciosamente inúmeros documentos, contratos e informações financeiras, conforme destaca Abbasli (2024, p. 7).

² Com valor estimado em R\$ 17,6 bilhões, a compra do HSBC Bank Brasil S.A. pelo Bradesco teve início em 2015 e foi concluída no ano seguinte. A operação envolveu a incorporação completa das operações do HSBC no país, incluindo os segmentos de varejo, seguros, gestão de ativos, bem como agências e clientes (G1, 2015). Esse exemplo mostra como uma F&A pode ser utilizada para fortalecer a estratégia e a posição competitiva de uma empresa.

Essa realidade tem estimulado, como observa a autora, a integração da inteligência artificial nas práticas jurídicas, permitindo automação de tarefas repetitivas e uma abordagem mais eficiente, precisa e econômica diante de bases de dados extensas. Apesar dos benefícios evidentes, essa adoção “à braços abertos” traz desafios que precisam ser cuidadosamente avaliados, e é por isso que este estudo pretende investigar a aplicação da tecnologia e as cautelas que devem ser observadas ao empregá-la, com foco especial na confiabilidade dos resultados produzidos pelos sistemas e no manejo de dados sensíveis.

A importância deste tema se justifica pela escassez de pesquisas sobre a interação entre inteligência artificial (IA) e F&A, particularmente no Brasil. Felizmente, a amplitude que permeia a questão possibilitou a realização de uma pesquisa de natureza exploratória com uma abordagem bibliográfica abrangente, cobrindo tanto o Direito quanto a Ciência da Computação. Ressalta-se que o objetivo principal não é examinar as IAs sob um viés inquisitivo, mas sim oferecer uma visão imparcial acerca de suas funções, destacando tanto as possibilidades quanto os dilemas éticos e jurídicos que acompanham a aplicação dessas tecnologias.

1. A F&A COMO CONHECEMOS

De maneira geral, o processo de fusão e/ou aquisição pode ser estruturado em etapas distintas que, juntas, formam um projeto. Kern (2015, p. 32-33) bem ressalta que tais etapas são caracterizadas por terem uma duração específica, serem singulares em sua natureza e desenvolvidas de forma sequencial. Mas, em verdade, não há um padrão, visto que as operações diferem substancialmente umas das outras, sendo influenciadas por uma gama de elementos distintos (e.g., o setor de atuação das empresas envolvidas, a envergadura corporativa, as regulamentações legais aplicáveis, as metas estratégicas delineadas e o panorama do mercado).

Seguindo a metodologia proposta por Coutinho (2017), adotamos uma abordagem analítica que se desdobra em seis etapas:

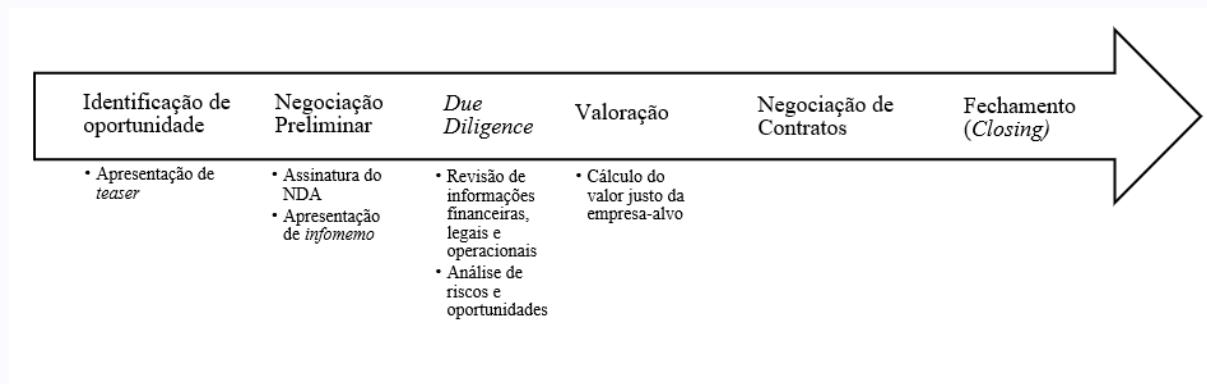


Figura 1: Processo de F&A. Fonte: Elaboração própria.

A identificação da oportunidade é a fase inicial da operação, a qual envolve a análise estratégica do mercado e das necessidades da empresa, com o objetivo de reconhecer potenciais alvos que possam agregar valor à organização compradora.

Neste ponto, conforme aduz Coutinho (2017, p. 243), o teaser é introduzido. De natureza preliminar, o documento é utilizado para capturar o interesse de potenciais compradores e investidores ao apresentar informações sobre a empresa em oferta, tais quais sua visão global, suas vantagens competitivas, sumário financeiro e as expectativas de desenvolvimento – assegurando, simultaneamente, o caráter anônimo da divulgação.

Quando um teaser desperta o interesse de um investidor em potencial, um acordo de confidencialidade (*Non Disclosure Agreement – NDA*) é firmado para garantir a segurança de conteúdos sigilosos durante as negociações iniciais e possibilitar o acesso ao memorando de informações (*InfoMemo*).

Se o interesse se mantiver após a revisão do memorando, uma oferta preliminar não obrigatória (do inglês: *Non-Binding Offer – NBO*) é apresentada, dando início ao período de due diligence, durante o qual geralmente se celebra outro acordo de confidencialidade. Nesta etapa, conduz-se um exame detalhado das finanças, ativos, operações e questões legais da empresa em foco, com o objetivo de identificar riscos em potencial, passivos ocultos e oportunidades não detectadas previamente em um *data room*³ (Abbasli, 2024; Coutinho, 2017).

³ Repositório centralizado de documentos e informações confidenciais, acessível apenas por usuários autorizados.

Encerrada a due diligence, tem início a etapa de valoração (valuation), destinada a fixar o valor justo da empresa a partir das conclusões obtidas. Este procedimento considera os ativos tangíveis e intangíveis, o potencial de crescimento, os riscos apurados e a condição financeira da empresa como um todo (Coutinho, 2017, p. 244-247).

Após as aprovações necessárias, procede-se à formalização do contrato definitivo, no qual as condições acordadas são estipuladas em um compromisso vinculante (Coutinho, 2017, p. 246). Com a conclusão desse estágio, tem-se o encerramento do processo de F&A, com a nova estrutura integrada e pronta para operar de acordo com os objetivos estratégicos definidos no início da transação.

2. “O ESTADO DA ARTE” DA IA NO MEIO JURÍDICO

Seguindo o exemplo de Turing (1950, p. 433), este subtópico é iniciado com uma indagação retórica: “as máquinas podem pensar?”. A questão permanece central ao debate sobre a inteligência artificial até os dias de hoje. Talvez um caminho para a resposta – e talvez, uma acertada definição para o conceito – resida em um folheto de um seminário acadêmico que ocorreu há aproximadamente sete décadas atrás: inteligência artificial é fazer com que uma máquina se comporte de modos que seriam considerados inteligentes se um ser humano estivesse se comportando da mesma maneira (McCarthy, 1955, p. 11).

Dessa forma, a IA pode ser entendida como um campo da ciência da computação dedicada a criar sistemas que reproduzem a capacidade cognitiva humana através da replicação de processos de tomada de decisão e aprendizado, não se limitando à mera imitação.

Essa replicação de processos de tomada de decisão e aprendizado visa, como Pasceri (2021, p. 5) destaca, capacitar equipamentos (sejam hardware, software ou ambos⁴) a resolver problemas e executar atividades tipicamente humanas de maneira independente e competente.

O machine learning (aprendizado de máquina) é uma das maneiras pelas quais a IA alcança essa capacidade de adaptação e aprendizado através da utilização de grandes volumes de dados para treinar modelos que podem, e.g., prever comportamentos,

⁴ Carros autônomos exemplificam bem essa integração entre componentes físicos (como sensores, câmeras e computadores) e sistemas algorítmicos, que funcionam de maneira simultânea para decidir em tempo real.

identificar tendências ou reconhecer fala e imagens, através de semelhanças (Pasceri, 2021, p. 8). É, portanto, da experiência (através das solicitações recebidas), que seu aprendizado se manifesta, um ponto salientado por Patrini e Pirotta (2021, p. 25).

Esses modelos são alimentados com dados rotulados (aprendizado supervisionado⁵) ou não rotulados (aprendizado não supervisionado⁶), e através de técnicas com árvores de decisão⁷ e clusterização⁸, eles “aprendem” a realizar tarefas complexas.

Tem-se ainda o deep learning, ou aprendizado profundo, que é uma vertente avançada de machine learning que envolve redes neurais⁹ com várias camadas, que são projetadas para simular o processo de raciocínio humano permitindo que as máquinas reconheçam padrões e tomem decisões de maneira autônoma. Ao correlacionar, por exemplo, informações certas com outras incertas, há o reforço do processo de autoaprendizagem, tornando o modelo apto a avaliar e responder de maneira firme até mesmo em ambientes que apresentam dados de entrada dinâmicos e sujeitos a alterações frequentes (Pasceri, 2021, p. 9).

Considerando que no Direito a interação entre entrada e saída de dados é frequentemente mediada pela categorização de informações pelo usuário, podemos inferir

⁵ Pasceri (2021, p. 9), descreve o aprendizado supervisionado como um processo no qual modelos de IA são desenvolvidos a partir de conjuntos de dados com resultados já estabelecidos. O objetivo é que o sistema aprenda a fazer correlações entre os dados de entrada e os resultados que já foram determinados: por isso esses conjuntos de dados utilizados são denominados rotulados, significando que cada elemento é acompanhado por uma etiqueta que define sua categoria, classe ou o resultado que se espera dentro de um contexto específico (e.g. – em um conjunto de imagens de animais rotuladas, cada imagem terá uma etiqueta indicando a qual espécie o animal pertence, favorecendo que o modelo seja treinado para identificar automaticamente essas espécies em novas imagens).

⁶ No aprendizado de máquina não supervisionado, a IA é alimentada exclusivamente com dados de entrada, sem indicações ou correções sobre os resultados desejados (Pasceri, 2021, p. 9). O objetivo é que, de maneira autônoma, o sistema identifique padrões que poderiam ser negligenciados em um cenário supervisionado.

⁷ Árvores de decisão são algoritmos que organizam dados hierarquicamente e são utilizados para classificação e regressão, ajudando a modelar a probabilidade de certos resultados com base em entradas variáveis.

⁸ Também conhecida como agrupamento, a clusterização é uma técnica de aprendizado de máquina não supervisionada que organiza um conjunto de objetos em grupos (*clusters*), baseando-se na similaridade entre eles, conforme explica Oliveira (2008, p. 7).

⁹ Uma rede neural é um sistema computacional que se inspira no funcionamento do cérebro humano para processar informações e resolver problemas: assim como o cérebro utiliza neurônios interconectados para realizar tarefas complexas, as redes neurais artificiais utilizam nós (ou neurônios artificiais) em camadas para processar dados (Ferneda, 2006, p. 1-6).

que o aprendizado de máquina supervisionado é a forma de IA mais comum no mercado atual.

Patrini e Pirotta (2021, p. 26-29) descrevem essa modalidade, que já vem sendo empregada por escritórios de advocacia para diversas finalidades, desde o desenvolvimento de estratégias de litígio e gerenciamento de tarefas até a análise de contratos e a realização de pesquisas analíticas e preditivas. A par e passo, no campo da arbitragem, a aplicação da IA tem se estendido à nomeação de árbitros, previsão de custos, prestação de serviços de estenotipia e composição de trechos de decisões arbitrais, como aponta Colorado (2023, p. 2).

3. DESDOBRAMENTOS E PONTOS DE REFLEXÃO

3.1 Integridade dos dados e confiabilidade nos resultados

A promessa de ganho operacional com o uso de IA na due diligence exerce forte apelo, especialmente no que diz respeito à rapidez e à habilidade de examinar extensas quantidades de informação. Mas essa mesma promessa esconde perigos que só o olhar crítico revela.

Não seria exagero dizer que essa confiança irrestrita na máquina, quando desvinculada de qualquer processo de verificação crítica, fragiliza a credibilidade dos dados e reforça a reprodução de erros que não apenas se repetem, mas surpreendem pela frequência e pelo modo abrupto com que surgem (Alves; Andrade, 2022, p. 353).

Dada a característica intrínseca desses modelos de se aperfeiçoarem e se adaptarem com base em suas interações, é possível que eles apresentem comportamentos distintos, ainda que alimentados pela mesma base de dados:

(...) ainda que duas versões de um mesmo algoritmo sejam executadas em contextos diferentes, mas com a mesma base de dados de ponto de partida, as experiências e aprendizados futuros de cada um destes sistemas será único. Com isso, estes dois sistemas poderão ter outputs (decisões algorítmicas que resultam no fornecimento de informações ou tomada de ações autônomas) imprevisíveis (Peck et al., 2022, p. 37).

Numerosos sistemas de inteligência artificial, particularmente aqueles que utilizam técnicas sofisticadas como o deep learning, são vulgarmente conhecidos por alguns como

"caixas-pretas": apesar de sua capacidade de produzirem resultados, eles pecam em fornecer uma explicação transparente e compreensível dos mecanismos internos que resultam nessas saídas (Alves; Andrade, 2022, p. 360).

Em que medida, então, é possível atribuir integridade a esses dados? Na esfera jurídica, ao menos se espera que a IA seja capaz de justificar seus resultados de forma auditável, ao contrário dos modelos opacos de caixa-preta (Kant et al., 2025, p. 1). Sem meios de reconstruir o raciocínio que leva às conclusões, torna-se difícil sustentar a legitimidade dessas ferramentas no processo decisório. Calzolaio (2022, p. 1) destaca que essa vulnerabilidade pode levar ao completo comprometimento da integridade dos processos de avaliação, resultando em potenciais consequências legais e financeiras altamente desfavoráveis.

O fato é que nem toda IA opera sob os mesmos princípios técnicos, e nem toda operação de M&A compartilha a mesma complexidade estrutural ou sensibilidade regulatória.

Tomemos, como hipótese, uma operação em que a IA ficou encarregada de revisar contratos de licenciamento de dados e acordos de privacidade de uma startup de saúde digital, que opera com grandes volumes de dados sensíveis de saúde em múltiplas jurisdições.

Durante essa análise, o programa identifica algumas cláusulas padrão de não conformidade, como a ausência de base legal explícita para certos tratamentos ou direitos do titular mal definidos. Esses são problemas óbvios e facilmente detectáveis.

Apesar disso, o sistema deixa de captar um risco mais sutil e, ao mesmo tempo, mais grave. Em um contrato antigo com um provedor terceirizado, consta uma cláusula que autoriza a subcontratação do processamento de dados para "afiliadas globais", sem qualquer menção à exigência de cláusulas contratuais-padrão ou de mecanismos adequados de transferência internacional. A isso se soma um anexo técnico, constante de documento separado, que indica o armazenamento de backups em servidor localizado em jurisdição com legislação de proteção de dados significativamente mais permissiva. Perceba o leitor que esses indícios, ainda que indiretos, revelam um risco expressivo de não

conformidade com a LGPD¹⁰ e demais normas regulatórias em saúde, o que exige atenção imediata.

O problema da nossa questão reside na hipótese da IA não captar essa particularidade ao considerar as cláusulas de subcontratação como padrão, sem perceber que, devido à natureza sensível dos dados de saúde, à subcontratação para "afiliadas globais" e ao armazenamento de backups em jurisdição de menor proteção, seria necessária uma leitura cruzada e aprofundada das cláusulas contratuais e dos mecanismos de transferência internacional.

Estamos falando aqui de uma situação atípica que exige um olhar multidisciplinar sobre contratos e arquitetura de dados, algo que o sistema (baseado em dados históricos e sem a capacidade de inferência contextual), pode falhar ao identificar. Em contextos como esse, o sistema prioriza termos literais, como "transferência ilegal"¹¹, mas não consegue mapear inferências que conectem dispositivos contratuais aparentemente neutros às implicações jurídicas dos locais de armazenamento. Como discutido na sessão anterior, essa limitação decorre do fato de que modelos de linguagem não raciocinam como humanos; não inferem intenção, contexto implícito ou nuances estruturais sem que essas conexões tenham sido explicitamente ensinadas ou fortemente representadas nos dados de treinamento.

Um estudo realizado por Kant et al. (2025) ilustra com clareza os limites de interpretação de grandes modelos de linguagem (large language models, LLMs) quando confrontados com cláusulas contratuais, onde os autores testaram a capacidade de modelos de linguagem ao responderem perguntas de "sim/não" sobre a cobertura de sinistros em apólices de seguro. Os modelos receberam apenas o texto integral do contrato e uma pergunta específica, sem qualquer orientação sobre o processo lógico ou diretrizes interpretativas.

¹⁰ Cf. Capítulo V - Da transferência internacional de dados.

¹¹ Cabe ressaltar que expressões como "transferência ilegal" são prontamente identificadas porque ocorrem com alta recorrência em textos jurídicos, razão pela qual o modelo reconhece que esses termos costumam estar associados à ilegalidade. Em contraste, cláusulas redigidas de modo neutro ou ambíguo passam despercebidas, mesmo quando contêm, para o olhar jurídico, elementos com consequências normativas (como, por exemplo, a indicação de armazenamento de dados sob legislação estrangeira). Isso exige uma leitura que transita entre disciplinas, algo que está fora do alcance de modelos treinados para segmentar problemas em categorias estanques.

As limitações dessa abordagem ficaram evidentes nos resultados. Em um dos casos, perguntava-se se uma lesão autoprovocada (como dar um soco no próprio rosto) estaria coberta. Embora a apólice exigisse hospitalização decorrente de “doença ou lesão acidental”, os modelos tiveram dificuldade em inferir que tal ato não poderia ser classificado como acidente (Kant et al., 2025, p. 5). O desafio, aqui, envolvia a interpretação contextual do termo “accidental”.

Outro exemplo envolveu a mordida sofrida por um policial, fora de serviço, causada pelo próprio filho. A cláusula de exclusão se referia a “serviço na polícia”, mas os LLMs falharam em distinguir entre a condição profissional do segurado e a circunstância do evento lesivo (Kant et al., 2025, p. 4). A resposta correta exigia justamente essa distinção. Esse tipo de erro ilustra a dificuldade recorrente dos modelos em realizar interpretações que dependem da interação entre causa e contexto, fundamentais na leitura de contratos.

Considerando os pontos levantados, retornemos ao nosso cenário hipotético. E se a transação ocorrer sem qualquer revisão humana do ciclo de tratamento de dados? Nesse caso, falhas de conformidade podem ser reveladas por auditorias ou brechas de segurança, com efeito direto na depreciação do valuation. Isso sem ainda incluir as repercussões legais, as multas e os danos reputacionais que podem decorrer da omissão de um passivo regulatório latente no processo de aquisição.

E há mais do que apenas isso. A dinâmica da "caixa-preta" das IAs também abriga outros tipos de problemas que merecem ser considerados. Um estudo recente realizado pela Universidade de Stanford destacou um fenômeno conhecido como "alucinação" em LLMs, ocorrendo quando esses sistemas geram informações ou interpretações que não correspondem à realidade ou são baseadas em dados inexistentes (cf. Dahl et al. 2024).

A pesquisa em questão não teve como foco principal a capacidade dos modelos em efetuar análises. Em vez disso, a ênfase foi dada à sua habilidade de assimilar e empregar conhecimento na área do direito. Isso implica que o interesse estava mais voltado para entender até que ponto esses modelos podem compreender e utilizar as informações legais, ao invés de apenas realizar simples deduções lógicas (Dahl et al., 2024, p. 34).

Surpreendentemente, os resultados mostraram que quatro dos cinco sistemas estudados "alucinaram" em uma média de 58% a 88% das vezes, dependendo da

complexidade da tarefa (Dahl et al., 2024, p. 3)¹². Além disso, foi constatado que muitos possuem grandes limitações para identificar quando estão produzindo tais alucinações e que isso continua sendo um sério obstáculo à adoção desses modelos (Dahl et al., 2024, p. 31-34).

Salientou-se que nem sempre é possível minimizar todos os modos de alucinação simultaneamente, visto que reduzir as dissonâncias de um tipo pode aumentar as de outro (Dahl et al., 2024, p. 11). Soa necessário evidenciar essa constatação, sobretudo diante do fato de que muitos escritórios vêm utilizando, ainda que de forma pouco declarada, LLMs como o "ChatGPT", que também integrou a análise dos pesquisadores.

Diante de todo o exposto, nos resta questionar se vale a pena confiar cegamente nos resultados da máquina. Mas, uma vez que essa confiança é construída, resta determinar até que ponto o advogado pode se fiar no sistema. É razoável supor que ele é o responsável pelas avaliações incorretas a que foi induzido ou é o programador que deve ser responsabilizado?

Essa problemática é precisamente o que Calzolaio (2022, p. 2) levanta, ao indagar se a responsabilidade por avaliações incorretas recai sobre o profissional induzido ao erro ou sobre o programador. É certo que quem delega uma função certamente confia na potencialidade de quem irá executar a tarefa. Não se nega, no entanto, a necessidade de fazer uma dupla checagem das informações. Patrini e Pirotta (2021, p. 28) advertem que, ao conformar-se acriticamente à decisão prevista pela máquina e, assim, não assumir o risco ou a responsabilidade de contrariar o sistema, o advogado compromete suas próprias habilidades críticas e analíticas, essenciais para o exercício do Direito. Um fato recente ocorrido em Juazeiro, na Bahia, confirma essa realidade¹³.

Não obstante, profissionais especializados em F&A possuem o conhecimento e a experiência para adaptar contratos a situações específicas, algo que a IA ainda não consegue fazer com precisão. As nuances envolvidas nesses processos exigem ajustes que só um profissional experiente pode fazer. Concisamente, o uso de ferramentas do gênero

¹² Recomenda-se: Azaria e Mitchell (2023).

¹³ Na ocasião, a advogada recebeu multa equivalente a dez salários-mínimos, imposta pela Vara do Júri de Juazeiro por apresentar uma petição com referências jurídicas falsas e geradas por uma ferramenta de inteligência artificial. Conforme noticiado pelo portal Migalhas (2025), o caso teve repercussão após ela admitir que não revisou o material e alegar que a peça foi redigida por um estagiário, sem seu conhecimento.

deve ser balanceado com a intervenção humana para validar os resultados e garantir que a tecnologia seja uma ferramenta de apoio, e não o único critério decisório.

3.2 Tratamento de dados pessoais

Peck et al. (2022, p. 42) aduzem que “embora as autoridades de fusões e aquisições não sejam especialistas em proteção de dados, elas têm mais informações do que os próprios titulares dos dados para decidir”. Certamente.

Discutimos aqui a gestão de um grande volume de dados financeiros, acordos de importância crítica e informações privadas de empregados e clientes. Tradicionalmente, a análise preliminar desses dados em escritórios de advocacia era realizada por estagiários, sendo subsequente emeticulosamente revisada por advogados. Tal metodologia, confinada ao espaço físico do escritório contratante, minimizava a possibilidade de vazamento de informações.

Contudo, com a adoção de sistemas baseados em inteligência artificial, surge a imperativa transferência de dados para ambientes digitais de terceiros, impondo a necessidade de uma confiança robusta nas salvaguardas de segurança desses provedores.

Passa-se, assim, do trinômio “pessoa-informação-sígiro” para o eixo “pessoa-informação-circulação-controle”, um movimento bem descrito por Akaishi (2020, p. 557). Enquanto antes o foco estava na relação direta entre o indivíduo e a informação mantida em confidencialidade; agora, a ênfase se desloca para a fluidez com que as informações circulam e as medidas de controle implementadas para gerenciar essa circulação. Isso pois muitas corporações, diante da necessidade de partilhar e transferir dados (não só em âmbito interno, como também entre várias organizações) operam sob múltiplas normativas ao gerenciar esses dados em distintas jurisdições.

Apesar da carência de disposições concretas que abordem a utilização de dados em iniciativas de IA, é essencial que os sistemas estejam plenamente alinhados às normativas de gestão e proteção de informações pessoais.

Embora Silva (2023, p. 25) ressalte essa lacuna regulatória, tanto o Regulamento Geral de Proteção de Dados (GDPR), na União Europeia, quanto a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD), no Brasil, já estabelecem regras rigorosas para o tratamento de dados

pessoais. Isso inclui o princípio da minimização de dados, que limita o processamento ao estritamente necessário, e normas estritas para a transferência internacional de dados.

Essa observância é fundamental por todas as partes envolvidas no processo de M&A, visto que desconformidades relativas à LGPD podem ser tão profundas que se tornam fatores decisivos para a descontinuação da operação (Lefèvre, 2020, p. 561). Estamos falando tanto do valor de mercado (*valuation*) da corporação, quanto às cautelas a se tomar no manejo de informações durante a fase de *due diligence*, especialmente se a empresa está ciente de suas responsabilidades legais ao transferir dados para sistemas externos.

Para ilustrar essa tensão entre valor estratégico e responsabilidade legal, Lefèvre (2020, p. 548-549) recorre ao caso da disputa entre Magazine Luiza e Centauro pela aquisição da Netshoes. O aspecto curioso da operação é que a Netshoes, no momento da aquisição, era uma empresa deficitária. Ainda assim, seu banco de dados de seis milhões de usuários despertou grande interesse (Kramer, 2019). Em outras palavras, o que estava em jogo não era apenas a saúde financeira imediata da Netshoes, mas o potencial contido em seu gigantesco volume de dados sobre hábitos de consumo. E é nesse cenário que a presença da LGPD altera os parâmetros dessa avaliação, fazendo do respeito às normas legais um requisito central para que o ativo possa, de fato, gerar retorno. A proteção jurídica dos dados reorganiza, assim, os fundamentos do *valuation* empresarial.

Para atestar a aderência à legislação, pode-se desenvolver de um rol de requisições destinado a inspecionar se a organização instituiu, ou está instituindo, estratégias de conformidade. Essa abordagem é reforçada por Lefèvre (2020, p. 546), que sugere uma interessante lista de verificação a ser aplicada pelo grupo responsável durante a *due diligence* (p. 547). As respostas a essa lista devem não apenas destacar os perigos associados ao não cumprimento, mas também estimar os investimentos necessários para assegurar a conformidade legal da empresa, custos que seriam incorporados ao plano de negócios a ser implementado no *post-closing*:

1. A empresa já mapeou os seus bancos de dados para identificar a existência e a natureza das operações de tratamento de dados pessoais?

2. Se esse mapeamento ainda não foi feito, quais são as categorias de pessoas físicas cujos dados são controlados pela empresa? Exemplos de tais categorias são: clientes, clientes em potencial, representantes de clientes pessoa jurídica, funcionários e colaboradores, fornecedores ou seus representantes, prestadores de serviços, sócios, parceiros, etc.
3. A empresa trata dados considerados sensíveis ou dados de crianças e adolescentes?
4. Ocorre o compartilhamento de dados com terceiros (representantes comerciais, parceiros, prestadores de serviços tais como contadores, advogados, etc)? Existe algum contrato com esses terceiros em que as obrigações relativas ao tratamento de dados pessoais são claras?
5. Existem políticas de proteção de dados ou segurança da informação?
6. Foram adotadas medidas de governança de dados, incluindo treinamento dos colaboradores sobre a LGPD?
7. Existe um canal de comunicação com os titulares de dados?

Além disso, a autora também propõe o controle de acesso aos *data rooms*, restringindo a reprodução de documentos com dados pessoais para obedecer aos princípios da finalidade, necessidade e segurança, conforme o art. 6º do código infra (p. 568), e a inclusão de cláusulas contratuais específicas sobre o assunto (p. 569).

CONCLUSÃO

Resta evidente que as fusões e aquisições, embora complexas e distintas entre si, podem ser beneficiadas significativamente pela adoção de inteligência artificial, especialmente em fases que envolvam a análise de volumes massivos de dados como a *due diligence*.

Conforme explorado neste estudo, essa adoção não está isenta de desafios que merecem atenção: é fato que sistemas automatizados ainda não são capazes de substituir integralmente o discernimento e a análise crítica dos especialistas jurídicos.

Se algum dia isso será possível ainda não é claro, já que a barreira principal está na dificuldade da IA em lidar com inferências e sutilezas. Kant et al. (2025) registram interpretações defeituosas de cláusulas contratuais, reforçadas pela falta de transparência dos sistemas e pelas “alucinações” descritas por Dahl et al. (2024). Com isso, depender inteiramente da máquina se revela pouco sensato. O profissional deve conservar

habilidades analíticas e realizar dupla verificação dos *outputs* (Patrini e Pirotta, 2021). Em paralelo, permanece inescapável a obrigação de seguir as normas de conformidade, razão pela qual buscamos mostrar que o manejo de dados pessoais afeta o *valuation* da empresa e demanda atenção constante.

Somando todos esses pontos, faz sentido lembrar a posição de Silva (2023, p. 25) de que “o caminho da regulação por meio da proibição de uso em alguns setores pode ser um grande retrocesso”. De fato, vetar a utilização da IA significaria negligenciar seu potencial, quando o caminho mais adequado é a regulação consciente, que permita o pleno desenvolvimento tecnológico com a devida proteção legal. Até que esse momento chegue, nos resta contemplar a filosofia do autômato de Asimov (1969, p. 64), cuja reflexão responde ao questionamento de Turing: “eu existo, porque penso...”.

REFERÊNCIAS

- ASIMOV, Isaac. **Eu, robô.** Trad. Luiz Horácio da Matta. 2^a edição, 1969.
- ABBASLI, S. **Enhancing Due Diligence While Upholding Compliance: An Analysis of AI Integration in the Context of Mergers and Acquisitions and its Compatibility with the EU AI Act.** Orientador: Eduardo Gill-Pedro. 63p. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Direito da Universidade de Lund. Suécia, 2024.
- AKAISHI, J. **O Tratamento de Dados Pessoais pela Empresa-Alvo e suas Repercussões para o Adquirente no Contexto de Operações de Aquisição de Participação Societária** in SUSSEKIND, C., FREITAS, F., CAVALCANTI, F. (Coord.). Fusões e Aquisições em foco: uma abordagem multidisciplinar. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2020.
- ALVES, M., ANDRADE, O. **Da “caixa-preta” à “caixa de vidro”: o uso da explainable artificial intelligence (XAI) para reduzir a opacidade e enfrentar o enviesamento em modelos algorítmicos.** Revista de Direito Público, [S. l.], v. 18, n. 100, 2022.
- AZARIA, A., MITCHELL, T. *The Internal State of an LLM Knows When It's Lying. Conference on Empirical Methods in Natural Language Processing*, 2023.
- BORASO, A. **Intelligenza artificiale in Europa: analisi dell'ecosistema delle startup tramite lo studio di operazioni di merger&acquisition.** Orientador: Emilio Paolucci. 106p. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Engenharia de Gestão da Universidade Politécnica De Turim. Itália, 2020.

CALZOLAIO, E. *L'errore nella decisione nell'era dell'intelligenza artificiale (raccolta di contributi)*. Rivista di studi e documentazione sull'integrazione europea, [S. 2.], 2022, I, p. 1 ss.

COLORADO, O. *The Future of International Arbitration in the Age of Artificial Intelligence* in SCHERER, M. (ed), Journal of International Arbitration, Kluwer Law International, 2023, VI. 40, pp. 301-342.

COUTINHO, S. **Fusões e aquisições**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2017.

FERNEDA, E. **Redes neurais e sua aplicação em sistemas de recuperação de informação**. Ciência da Informação, v. 35, n. 1. Brasília, 2006.

G1. **Bradesco compra operações do HSBC no Brasil por R\$ 17,6 bilhões**. São Paulo, 03 ago. 2015. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2015/08/bradesco-compra-operacoes-do-hsbc-no-brasil-por-us-52-bilhoes.html>. Acesso em 30 jul. 2025.

KANT, M., NABI, S., KANT, M., SCHARRER, R., MA, M., NABI, M. (2025). *Towards robust legal reasoning: Harnessing logical lms in law*. arXiv preprint arXiv:2502.17638.

KERN, C. **Um Estudo Sobre as Armadilhas do Processo Decisório em Fusões e Aquisições**. Orientador: Mario Couto Soares Pinto. 109p. Dissertação (Mestrado). Fundação Getúlio Vargas. Rio de Janeiro, 2015.

KRAMER, V. **Como a Magazine Luiza levou a Netshoes e quais as vantagens do negócio**. Gazeta do Povo, 14 jun. 2019.

LEFÈVRE, C. **O Impacto da Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais nas Operações de M&A** in SUSSEKIND, C., FREITAS, F., CAVALCANTI, F. (Coord.). *Fusões e Aquisições em foco: uma abordagem multidisciplinar*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2020.

MCCARTHY, J. et al., **A Proposal for the Dartmouth Summer Research Project on Artificial Intelligence**. Novo Hampshire: 1955.

MIGALHAS. **Advogada concorda com multa por mau uso de IA, mas culpa estagiário**. Disponível em:

<https://www.migalhas.com.br/quentes/435670/advogada-concorda-com-multa-por-mau-uso-de-ia-mas-culpa-estagiario>. Acesso em 30 jul. 2025.

OLIVEIRA, T. **Clusterização de dados utilizando técnicas de redes complexas e computação bioinspirada**. Orientador: Zhao Liang. 112p. Dissertação [Mestrado]. Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação da Universidade de São Paulo. São Carlos, 2008.

PASCERI, G. ***Introduzione All'intelligenza Artificiale*** in Innovazione, Intelligenza Artificiale, Giustizia. Quaderno dell'Ordine degli Avvocati di Milano [s/n], 2021.

PATRINI, M., PIROTTA, G. ***Intelligenza Artificiale e Impatto Sulla Professione Dell'avvocato*** in Innovazione, Intelligenza Artificiale, Giustizia. Quaderno dell'Ordine degli Avvocati di Milano [s/n], 2021.

PECK, P. et al. **Contribuição para a Comissão de Juristas do Senado Federal para apreciar os Projetos de Lei nº 5.051/2019, PL 21/2020, e PL 872/2021.** São Paulo, 2022. Disponível em <<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento/download/1383d11b-1a0c-45c2-a21d-6377de75151b>> Acesso em 15.09.2024.

SILVA, F. **Proteção de Dados Sensíveis na Era da Inteligência Artificial.** Orientadora: Cristina Dutra de Aguiar. 69 p. Dissertação (MBA). Instituto de Ciências Matemáticas e de Computação da Universidade de São Paulo. São Carlos, 2023.

TURING, A. ***Computing Machinery And Intelligence*** in Mind: A Quarterly Review Of Psychology And Philosophy, vol. LIX, no. 236. Thomas Nelson & Sons Ltd: 1950, pp. 433-460.