



# Revista de Direito Mercantil

industrial, econômico e financeiro



Vol. nº 190, ago. 2025/out. 2025

# RDM 190

## Artigos e Atualidades:

1. Entrevista: Karsten Schmidt (Karina Nunes Fritz, Yuri Schramm e Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França)
2. "Boa-fé", Treu und Glauben e história das ideias do Direito Comercial brasileiro (Caio Azuirson; Diogo Camboim Pitta)
3. Contratos de distribuição de gás e equilíbrio econômico: a (i)legalidade da cobrança por gás não utilizado sem previsão contratual (Bruno Freixo Nagem)
4. Finfluencers: Regulação de influenciadores digitais financeiros no mercado de capitais (Vitor Camolesi Guimarães)
5. Twin Peaks e a regulação financeira do novo século: Lições do Reino Unido (Pedro Wohlcke Thiengo)
6. Law and development of the venture capital market (Gabriela Andrade Goés)
7. A utilização em larga escala das reservas de lucro pelas companhias listadas no IBOVESPA: Uma análise do triênio 2021-2023 (Bruno Alves Martins)
8. O instituto da falência e os clubes de futebol no Brasil (Carlos Magno Faissal Nazareth Cerqueira)
9. Fiança bancária na recuperação judicial: Mudanças recentes no entendimento do STJ (Caio de Magalhães Brega; Augusto Corazza Marques)
10. Reflexões sobre a disciplina do controle do exercício do direito de voto: o caso da dissociação entre exposição econômica e direitos políticos dos acionistas (Vinicius Dias Fonseca)
11. ESG-washing no mercado de capitais: a (in)suficiência do modelo "pratique ou explique" (Pedro Alves Lavacchini Ramunno; Aline Paula de Barros)



# **Revista de Direito Mercantil**

industrial, econômico e financeiro

**REVISTA DE DIREITO MERCANTIL**  
**industrial, econômico e financeiro**  
**190**

Publicação do Instituto Brasileiro de Direito Comercial  
Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli do Departamento de  
Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de  
São Paulo

Ano LXIII (Nova Série)

Agosto 2025/Outubro 2025

**REVISTA DE DIREITO MERCANTIL**  
**Industrial, econômico e financeiro**  
**Nova Série – Ano LXIII – n. 190 – ago. 2025/out. 2025**

**FUNDADORES:**

**1 a FASE:** WALDEMAR FERREIRA

**FASE ATUAL:** Profs. Philomeno J. da Costa e Fábio Konder Comparato

**CONSELHO EDITORIAL:**

Alexandre Soveral Martins

Carlos Klein Zanini

Jorge Manuel Coutinho de Abreu

Judith Martins-Costa

Paulo de Tarso Domingues

Rui Pereira Dias

Ana de Oliveira Frazão

Gustavo José Mendes Tepedino

José Augusto Engrácia Antunes

Luís Miguel Pestana de Vasconcelos

Ricardo Oliveira Garcia

Sérgio Campinho

**COMITÊ DE REDAÇÃO:**

Antonio Martín

Calixto Salomão Filho

Eduardo Secchi Munhoz

Francisco Satiro De Souza Junior

José Alexandre Tavares Guerreiro

Juliana Krueger Pela

Mauro Rodrigues Penteadó

Marcos Paulo De Almeida Salles

Newton de Lucca

Paulo Fernando Campos Salles De Toledo

Priscila Maria Pereira Corrêa Da Fonseca

Balmes Vega Garcia

Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa

Erasmus Valladão Azevedo E Novaes  
França

Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa

José Marcelo Martins Proença

Luiz Gastão Paes de Barros Leães

Manoel De Queiroz Pereira Calças

Marcelo Vieira Von Adamek

Paula Andréa Forgioni

Paulo Frontini

Rachel Sztajn

Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer  
Ruy Camilo Pereira Junior  
Thiago Saddi Tannous  
Vitor Henrique Pinto Ido

Rodrigo Octávio Broglia Mendes  
Sheila Christina Neder Cerezetti  
Vinícius Marques De Carvalho

### **COORDENADORES ASSISTENTES DE EDIÇÃO:**

Luma Luz  
Heitor Augusto Pavan Tolentino Pereira  
Rafaela Vidal Codogno

Michelle Baruhm Diegues  
Matheus Chebli De Abreu

### **ASSESSORIA DE EDIÇÃO DISCENTE:**

Ana Carolina Amado Britto  
Pedro Henrique Nobre Dantas Brandão  
Yasmin Haddad D'Alpino

Mariana Caroline Silva Aguiar  
Sofia Buchala

### **REVISTA DE DIREITO MERCANTIL**

Publicação semestral da Editora Expert LTDA  
Rua Carlos Pinto Coelho, CEP 30664790 Minas Gerais, BH – Brasil  
Diretores: Luciana de Castro Bastos, Daniel Carvalho

**Direção Executiva:** Luciana de Castro Bastos

**Direção Editorial:** Daniel Carvalho

**Diagramação e Capa:** Editora Expert

**Revisão:** Do Autor

A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.



Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. <https://br.creativecommons.org/>  
"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

**AUTORES:** Aline Paula de Barros, Augusto Corazza Marques, Bruno Alves Martins, Bruno Freixo Nagem, Caio Azuirson, Caio de Magalhães Brega, Carlos Magno Faissal Nazareth Cerqueira, Diogo Camboim Pitta, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, Gabriela Andrade Goés, Karina Nunes Fritz, Pedro Alves Lavacchini Ramunno, Pedro Wöhlcke Thiengo, Vinicius Dias Fonseca, Vitor Camolesi Guimarães, Yuri C. R. Schramm

**ISBN:** 978-65-6006-228-3

Publicado Pela Editora Expert, Belo Horizonte, Setembro de 2025

A Revista de Direito Mercantil agradece ao Instituto de Direito Global pelo fomento à publicação deste volume.

**Pedidos dessa obra:**

[experteditora.com.br](http://experteditora.com.br)

[contato@editoraexpert.com.br](mailto:contato@editoraexpert.com.br)



**EXPERT**  
EDITORA DIGITAL



## CV DOS AUTORES:

**Aline Paula de Barros:** Bacharela em Direito pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Advogada em São Paulo.

**Augusto Corazza Marques:** Graduando na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (2021-2025). Estagiário do escritório E. Munhoz Advogados desde 2022.

**Bruno Alves Martins:** Estudante do 10º semestre da Escola de Direito de São Paulo (EDESP-FGV).

**Bruno Freixo Nagem:** Doutor em Direito Comercial pela Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG, Mestre em Direito das Relações Econômicas e Sociais pela Faculdade Milton Campos. Especialista em Direito Processual pelo IBMEC, Especialista em Mercado de Capitais e Derivativos pela PUC-Minas. Especialização em Direito Processual Constitucional. Ex-professor de Direito Processual Civil e Direito Contratual da PUC-Minas. Advogado.

**Caio de Magalhães Brega:** Graduando na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (2021-2025). Estagiário do escritório E. Munhoz Advogados desde 2022.

**Caio Azuirson:** Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP). Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito do Recife da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). Advogado.

**Carlos Magno Faissal Nazareth Cerqueira:** Advogado e Pesquisador. Mestre em Direito e Ciências Jurídicas pela Universidade de Lisboa. Especialista em Direito Desportivo e Negócios no Esporte pelo CEDIN. Certificado em Compliance e Futebol pela CBF Academy. Membro da Comissão de Estudo sobre as SAFs e da Comissão de

Direito Desportivo da OAB/RJ. Cursando MBA em Gestão de Projetos pela USP/Esalq.

**Diogo Camboim Pitta:** Mestre em Direito Civil pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP), com período de pesquisa no Instituto Max Planck de História e Teoria do Direito (Frankfurt am Main, Alemanha). Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito do Recife da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE), com período de mobilidade acadêmica na Universidade de Tübingen Eberhard-Karls (Tübingen, Alemanha). Advogado.

**Erasmu Valladão Azevedo e Novaes França:** Graduado pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (1973), é mestre em Direito Comercial pela mesma instituição (1992), onde também concluiu doutorado em Direito Comercial (1998) e a livre-docência em Direito Comercial (2012). Professor sênior. Ex-Chefe do Departamento de Direito Comercial (2016-2019). Tem experiência na área de Direito, com ênfase em Direito Comercial, atuando principalmente no campo do Direito Societário.

**Gabriela Andrade Goés:** Doutoranda em Direito e Desenvolvimento pela Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV Direito SP), com período como pesquisadora visitante na Faculdade de Direito da Universidade de Oxford. Mestre em Direito e Desenvolvimento pela FGV Direito SP. Foi Diretora Acadêmica do Instituto de Direito Global e Pesquisadora do Núcleo de Direito, Economia e Governança da FGV Direito SP. Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade Federal do Paraná. Advogada.

**Karina Nunes Fritz:** Doutora (summa cum laude) pela Humboldt Universität de Berlim (Alemanha). Prêmio Humboldt de melhor tese de doutorado na área de Direito Civil (2018). LL.M na Friedrich-Alexander Universität Erlangen-Nürnberg (Alemanha). Mestre em Direito Civil

pela PUCSP. Professora, Advogada e Árbitra. Secretária-Geral da Deutsch-lusitanische Juristenvereinigung (Associação Luso-alemã de Juristas), sediada em Berlim. Presidente do Fórum Permanente de Direito Comparado da EMERJ. Presidente da Comissão Brasil-Alemanha da OAB/RJ. Membro da Comissão de Arbitragem da OAB/RJ. Membro da Comissão de Direito Empresarial do Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil. Pesquisadora visitante no Max-Planck für ausländisches und internationales Privatrecht (Hamburg) e no Bundesverfassungsgericht (Tribunal Constitucional Alemão). Autora da coluna “German Report”, no Portal Migalhas.

**Pedro Alves Lavacchini Ramunno:** Bacharel, Mestre em Direito Comercial e Doutor em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Professor de Direito Empresarial da Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie. Advogado e árbitro.

**Pedro Wöhlcke Thiengo:** Advogado, especializado em direito societário e mercado de capitais. Assessor técnico da Presidência da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Mestrando em Direito da Regulação na Fundação Getúlio Vargas.

**Vinicius Dias Fonseca:** Inspetor Federal na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Mestrando em Direito Comercial na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Graduado em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

**Vitor Camolesi Guimarães:** Bacharel em Direito pela Universidade de São Paulo. Advogado em São Paulo, atuante nas áreas de Direito Societário e Regulação de Mercado de Capitais.

**Yuri C. R. Schramm:** Doutorando em Direito Civil na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, com período sanduíche no Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht,

Hamburg. Master of Law and Business (MLB) pela Bucerius Law School (Hamburg) e pela WHU - Otto Beisheim School of Management (Düsseldorf). Mestre em Direito Civil pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (magna cum laude). Advogado.

## SUMÁRIO

Entrevista: Karsten Schmidt.....	15
<i>Karina Nunes Fritz, Yuri Schramm, Colaboração especial de Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França</i>	
“Boa-fé”, <i>Treu und Glauben</i> e história das ideias do Direito Comercial brasileiro .....	27
<i>Caio Azuirson, Diogo Camboim Pitta</i>	
Contratos de distribuição de gás e equilíbrio econômico: A (i) legalidade da cobrança por gás não utilizado sem previsão contratual.....	59
<i>Bruno Freixo Nagem</i>	
“ <i>Finfluencers</i> ”: Regulação de influenciadores digitais financeiros no mercado de capitais.....	83
<i>Vitor Camolesi Guimarães</i>	
<i>Twin Peaks</i> e a regulação financeira do novo século: Lições do Reino Unido .....	133
<i>Pedro Wohlcke Thiengo</i>	
<i>Law and Development of the Venture Capital Market</i> .....	161
<i>Gabriela Andrade Goês</i>	
A utilização em larga escala das reservas de lucro pelas companhias listadas no IBOVESPA: Uma análise do triênio 2021-2023.....	193
<i>Bruno Alves Martins</i>	
O instituto da falência e os clubes de futebol no Brasil.....	249
<i>Carlos Magno Faissal Nazareth</i>	

Fiança bancária na recuperação judicial: mudanças recentes no entendimento do STJ .....293

*Caio de Magalhães Brega, Augusto Corazza Marques*

Reflexões sobre a disciplina do controle do exercício do direito de voto: O caso da dissociação entre exposição econômica e direitos políticos dos acionistas .....315

*Vinicius Dias Fonseca*

*Esg-washing* no mercado de capitais: A (in)suficiência do modelo "pratique ou explique" .....357

*Aline Paula de Barros, Pedro Alves Lacacchini Ramunno*