

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA  
FACULDADE DE DIREITO – ESCOLA DE LISBOA



CATÓLICA  
FACULDADE DE DIREITO

---

ESCOLA DE LISBOA

O Sentido das Cláusulas de Declarações e Garantias No  
Ordenamento Jurídico Português

Benedita Marques Pombo

Mestrado em Direito e Gestão

Lisboa, fevereiro de 2020



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA  
FACULDADE DE DIREITO – ESCOLA DE LISBOA



CATÓLICA  
FACULDADE DE DIREITO

---

ESCOLA DE LISBOA

## O Sentido das Cláusulas de Declarações e Garantia No Ordenamento Jurídico Português

*Dissertação de Mestrado apresentada à Universidade Católica Portuguesa  
para a obtenção do grau de Mestre em Direito e Gestão sob a orientação  
do Senhor Professor Doutor José Ferreira Gomes*

Benedita Marques Pombo

Mestrado em Direito e Gestão

Lisboa, fevereiro de 2020



## **Agradecimentos**

*Ao Professor Doutor José Ferreira Gomes, expresso o meu agradecimento por ter aceite orientar a presente dissertação, pela confiança e orientação dada;*

*Aos meus pais, por todo o apoio que me deram e por estarem sempre lá quando mais precisei;*

*À Margarida, à Marta e à Maria João, pela compreensão e encorajamento ao longo destes meses;*

*Ao Tomás, por estar sempre ao meu lado e pela ajuda e incentivo constantes, sem os quais nunca teria conseguido.*

**Palavras-chave:**

Representations; Warranties; declarações; garantias; *due diligence*; compra e venda de bens defeituosos; compra e venda de bens onerados; regime do erro.

## **ABREVIATURAS**

Ac. – Acórdão

CC – Código Civil

Cfr. – Confronte

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CVM – Código dos Valores Mobiliários

DL – Decreto-lei

NRAU – Novo Regime do Arrendamento Urbano

LBO – *Leveraged buyout*

p. – página

pp. – páginas

RAU – Regime do Arrendamento Urbano

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

TRL – Tribunal da Relação de Lisboa

UCC – Uniform Commercial Code

V. – Veja-se

Vol. - Volume

## ÍNDICE

<i>I. Introdução</i> .....	4
<i>II. Enquadramento da figura</i> .....	6
1. Delimitação dos conceitos.....	6
2. Origem: o sistema anglo-saxónico .....	7
3. A evolução da jurisprudência portuguesa .....	10
4. Natureza Jurídica.....	15
4.1. Classificação das Declarações e Garantias .....	15
4.2. Limitações às garantias ou Declarações de “não garantia” .....	17
5. Temas problemáticos .....	19
<i>III. A compra e venda de empresas – questões prévias</i> .....	21
1. Venda de participações sociais como venda de empresa: <i>asset deals</i> e <i>share deals</i> 21	
1.1. <i>Asset Deals</i> .....	21
1.2. <i>Share Deals</i> .....	23
1.3. Equiparação.....	24
2. Impacto da <i>Due diligence</i> .....	26
<i>IV. Articulação entre os Regimes Jurídicos Vigentes</i> .....	29
1. Contextualização .....	29
2. Compra e venda de bens defeituosos e bens onerados.....	29
3. Regime do erro-vício.....	32
3.1. A importância do critério da essencialidade .....	33
4. Relação entre os diferentes regimes .....	34
<i>V. Consequências da Violação das Cláusulas de Declarações e Garantias</i> .....	35
1. Breve análise das <i>Misrepresentations</i> e <i>Breach of Warranties</i> .....	35
2. Tipo de Responsabilidade Civil aplicável .....	38
3. Fórmula do cálculo da indemnização no Direito Português .....	42

<i>VI. Conclusão</i> .....	45
<i>BIBLIOGRAFIA</i> .....	47

## I. Introdução

A presente dissertação visa responder à seguinte pergunta de investigação: qual o sentido normativo – *i.e.*, os efeitos – das declarações e garantias (comumente designadas como *representations and warranties*) incluídas em contratos de compra e venda de participações sociais sujeitos ao Direito português.

Quatro anos volvidos desde que o Supremo Tribunal de Justiça<sup>1</sup> (doravante “STJ”) se pronunciou acerca do regime das declarações e garantias e as consequências da sua violação, continuam a surgir perguntas acerca deste tema, principalmente devido à falta de decisões arbitrais e judiciais que se pronunciem extensivamente sobre esta matéria.

Propomo-nos por isso, em primeiro lugar, analisar a origem e o desenvolvimento destas cláusulas no ordenamento jurídico português e proceder ao seu enquadramento geral. Identificamos os problemas que surgem neste âmbito e que nos propomos a enfrentar posteriormente.

Em segundo lugar, procuramos densificar os meios de transmissão de empresas à luz do Direito português, distinguindo entre a transmissão direta e indireta. Cingiremos a nossa análise subsequente às cláusulas de declarações e garantia inseridas em contratos de compra e venda de participações sociais, através do qual se transmite o controlo da empresa societária ao adquirente, procurando encontrar (se possível) uma solução uniforme.

Analizamos, adicionalmente, o impacto que a *due diligence* poderá ter na elaboração de cláusulas de declarações e garantias.

Atendendo ao facto de estarmos perante um contrato de compra e venda, prosseguimos com a análise da possibilidade de o comprador recorrer a outros regimes legais que incidam sobre situações que também são abrangidas pelas declarações e garantias. No ordenamento jurídico português ainda subsistem dúvidas, por exemplo, quanto à aplicação dos artigos 905.º e ss. e 913.º e ss. do CC, a situações de vícios da empresa numa compra e venda de participações sociais de controlo.

---

<sup>1</sup> Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 01 de março de 2016, processo n.º 4915/04.9TVLSB.L1.S1 (Relator: Pinto de Almeida).

Posto isto, abordamos a interpretação destes contratos, tendo em conta os diferentes regimes legais, no sentido de compreender se as cláusulas de declarações e garantias afastam estes regimes, se são meramente complementares ou, até mesmo, confirmar se são realmente necessárias no nosso ordenamento.

Posto de outro modo: o que se pretende alcançar neste ponto é uma resposta quanto ao enquadramento das cláusulas de garantia no ordenamento jurídico português, de modo a determinar se estas representam uma extensão do regime da compra e venda de bens defeituosos ou onerados e, portanto, dependentes da garantia edílica e das regras que lhe são aplicáveis ou, ao invés, se estas cláusulas consubstanciam garantias autónomas, com o seu próprio regime jurídico.

Em terceiro e último lugar, analisamos as consequências da violação das cláusulas de declarações e garantias, determinando qual a modalidade de responsabilidade civil aplicável e o correspondente modo de cálculo dos danos. Tomamos em consideração os desenvolvimentos operados nos sistemas de origem destas cláusulas e estabelecemos, sempre que possível, os necessários paralelos para o nosso sistema, procurando as soluções que à luz destes se impõem.

## II. Enquadramento da figura

### 1. Delimitação dos conceitos

No ordenamento jurídico português, os termos “declarações” e “garantias” são comumente tratados como sinónimos ou como uma única realidade. Porém, entendemos que qualquer estudo que se prenda com esta matéria, deve começar por tratar estas figuras como originalmente foram concebidas: são realidades diferentes, com diferente tratamento jurídico e consequências de não verificação.

As declarações (*representations*) são declarações sobre factos passados ou presentes<sup>2</sup> acerca da empresa, e que influenciam a efetiva celebração do contrato. Não é necessário que esta declaração apresente forma escrita, ressalvando-se a vontade do declarante, independentemente de ser expressa ou tácita<sup>3</sup>.

Outro fator característico das declarações é a materialidade. Ou seja, a declaração tem que ser determinante na formação da vontade do comprador, sem a qual este não celebraria o contrato. Por ordem lógica, a declaração ocorre num momento anterior ao da celebração do próprio negócio jurídico<sup>4</sup>.

Por sua vez, as garantias (*warranties*) constituem uma promessa de que uma condição presente ou futura é ou será verdadeira, constituindo uma cláusula contratual e criando obrigações recíprocas entre as partes<sup>5</sup>.

Ao contrário das *representations*, não se exige a verificação do critério da materialidade<sup>6</sup>, acima descrito.

O objeto da garantia pode dizer respeito a características gerais da empresa, ou pode abranger a inexistência de situações anómalas que tenham capacidade de afetar a

---

<sup>2</sup> PAULO CÂMARA, MIGUEL BRITO BASTOS, “O Direito da Aquisição de Empresas: Uma Introdução”, in *Aquisição de Empresas*, Coimbra Editora, 2011, p. 38

<sup>3</sup> CATARINA TAVARES LOUREIRO, MANUEL CORDEIRO FERREIRA, “As Cláusulas de Declarações e Garantias no Direito Português – Reflexões a Propósito do Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de Março de 2016”, in *Actualidad Jurídica Uriá Menéndez*, N.º 44, 2016, p. 7

<sup>4</sup> Como veremos posteriormente, os contratos de compra e venda de participações sociais são extremamente complexos e apresentam diversas fases, em que podem ser celebrados contratos preliminares, dos quais são exemplo: *lock-out agreement*, *open terms*, *stop-gap* e ainda acordos de confidencialidade.

<sup>5</sup> PAULO CÂMARA, MIGUEL BRITO BASTOS, *op. cit.*, pp. 38-39

<sup>6</sup> CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas - Problemas e litígios*, Almedina, 2018, p. 64

empresa objeto de compra. Devido ao seu conteúdo, é muitas vezes difícil verificar se estamos efetivamente perante uma garantia ou uma mera informação, pelo que, de modo a colmatar as dúvidas que possam existir relativamente a este ponto, será necessário proceder à interpretação da vontade das partes, conforme regra do artigo 236.º do CC.

De um modo geral, podemos dizer que as declarações e garantias representam um instrumento que visa equilibrar os interesses das partes. O vendedor tem, assim, mais facilidade em aliciar o futuro adquirente a celebrar efetivamente o contrato, enquanto este consegue obter mais informação relativamente ao objeto da compra e venda. Em geral, estas figuras causam um elevado impacto na determinação do preço e, na eventualidade de as declarações e garantias se revelarem falsas ou imprecisas, poderão influir na fixação de valores referentes a uma potencial indemnização.

Em suma, pretende-se atribuir uma maior segurança ao comprador que haja celebrado uma contrato de compra e venda, colocado habitualmente numa posição mais frágil devido à existência de assimetria informativa nos contratos de compra e venda de participações sociais.

## **2. Origem: o Direito inglês e o Direito norte-americano**

Os modelos negociais derivados dos sistemas jurídicos anglo-saxónicos têm tido, cada vez mais, um impacto significativo em casos de aquisição de participações sociais, fusões e cisões. Posto isto, não é nenhuma surpresa que a origem das *representations* e *warranties* remonte ao direito inglês e ao direito norte-americano, dado a insuficiência de meios de tutela do adquirente relativamente a vícios que afetem o objeto do negócio.

Estes modelos diferem largamente do modelo de direito europeu, sendo fundamental proceder à sua análise para que se possa chegar a uma melhor compreensão das declarações e garantias. Para além disso, a doutrina portuguesa tem vindo a tentar construir o enquadramento jurídico destas figuras com base noutros ordenamentos

jurídicos com gênese no Direito Romano<sup>7</sup> provocando um potencial desvirtuamento da função destas cláusulas.

Apesar de derivarem de sistemas jurídicos anglo-saxónicos, as *representations and warranties* não se encontram sujeitas ao mesmo tratamento no direito inglês e no direito dos Estados Unidos da América. Analisamos, de seguida, as semelhanças e diferenças de cada uma das jurisdições.

Da mesma maneira ao que viria posteriormente a ser considerado no nosso ordenamento jurídico, os *share deals* compreendem um elevado grau de risco para o comprador, que usualmente se encontra numa posição menos favorável.

Em ambas as jurisdições, este risco deriva da inexistência de uma obrigação explícita de o vendedor prestar informações acerca da empresa que visa alienar, aplicando-se o princípio *caveat emptor*, que significa “*let the buyer be aware*”. Este princípio é comum aos ordenamentos jurídicos da *Common Law* e estabelece que incide sobre o comprador o ónus de ser diligente relativamente à recolha de informação quando realiza um contrato de compra e venda. No entanto, está subjacente a este princípio que, quando as partes definem o objeto do contrato de compra e venda, existe uma presunção de qualidade média e aptidão ao exercício da finalidade comum a esse objeto.

De maneira a colmatar a aplicação deste princípio e a fragilidade da posição do comprador neste tipo de negócios, começaram a surgir com maior frequência nos contratos, as *representations* e as *warranties*. Assim, estas cláusulas permitem que haja uma realocação do risco na esfera do alienante, atendendo ao conteúdo sobre as quais esse tipo de cláusulas recai<sup>8</sup>.

Na prática jurídica dos dois ordenamentos, é igualmente comum a definição do período de tempo pelo qual o adquirente pode exercer os seus direitos caso se verifique uma desconformidade entre as cláusulas de declarações e garantias e a realidade. Este

---

<sup>7</sup> Conforme referem, e bem, CATARINA TAVARES LOUREIRO e MANUEL CORDEIRO FERREIRA: “*a dogmática tem sido desenvolvida a partir de outras jurisdições romanísticas, deixando de lado a origem anglo-saxónica*”, *op. cit.*, p. 20

<sup>8</sup> WILL PUGH, “Getting What You Bargained for: Avoiding Legal Uncertainty in Survival Clauses for a Seller’s Representations and Warranties in M&A Purchase Agreements” in *The Journal of Business, Entrepreneurship & the Law*, Volume 12, Issue 1, 2019, pp. 2-3.

período é designado como *survival period*, que corresponde ao período de tempo em que as partes podem pedir uma indemnização com base na referida violação<sup>9</sup>.

No mercado atual, a maior parte das *representations* e *warranties* sobrevive por um período de pelo menos dezoito meses. Mas alguns contratos contêm linguagem que permite estender as declarações e garantias durante um período muito mais longo. Importa referir que ao comprador é-lhe mais benéfico estender o *survival period* pelo máximo de tempo possível, contrariamente ao vendedor que pretende limitá-lo<sup>10</sup>.

Quanto às *representations* e *warranties* especificamente, o direito inglês estabelece uma clara diferenciação entre as duas figuras, distinção essa já materializada em decisões judiciais<sup>11</sup>, em que o tribunal fortaleceu esta posição.

Por sua vez, no direito dos Estados Unidos da América, a separação entre os dois conceitos é quase irrelevante, sendo recorrente a utilização dos termos enquanto sinónimos<sup>12</sup>. A justificação por detrás disto prende-se com motivos práticos: se nos limitarmos a atender à definição de cada uma das figuras, em termos teóricos os tribunais poderiam recusar a sua aplicação na eventualidade de os termos *representation* e *warranty* (ou derivados) não constarem explicitamente do contrato. Para este efeito, veja-se o caso das *warranties*, que se encontram de tal modos reguladas no UCC, que a sua aplicação prática poderia acabar por ser inexistente. Daí que se tenha estabelecido, na secção §2-313, n.º 2, que não é obrigatório o uso de termos formais como *warranty* num contrato, para que se esteja efetivamente perante uma.

Ao contrário do direito inglês, não é a estipulação de uma determinada terminologia que vai fazer com que certos remédios (*breach of warranty* ou *misrepresentation*) possam vir a ser aplicáveis, no caso de violação dos termos que foram acordados. Pelo que, em via de dúvida, é mais seguro usar o termo *representation*, por ser mais amplo e enquadrar uma maior diversidade de situações<sup>13</sup>.

---

<sup>9</sup> PETRI MÄNTYSAARI, “The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law”, Volume III: Funding, Exit, Takeovers, Springer, 2010, p. 467

<sup>10</sup> WILL PUGH, *op. cit.*, p. 3

<sup>11</sup> *Sycamore Bidco Ltd v. Breslin & Anor*, High Court of Justice Chancery Division, 2012, EWHC 3443 (Ch)

<sup>12</sup> KENNETH A. ADAMS, “A lesson in drafting contracts – What’s up with representations and warranties”, in *Business Law Today*, American Bar Association, Volume 15, Number 2, 2005, p. 1.

<sup>13</sup> KENNETH A. ADAMS, *op. cit.*, p. 2.

Adicionalmente, nesta jurisdição é comum repetirem-se as *representations* e *warranties* no momento em que se celebra efetivamente o contrato, sendo que, a veracidade dessas cláusulas pode chegar mesmo a ser condição obrigatória para a conclusão do mesmo. O mesmo não se verifica no direito inglês, em que o vendedor tende a resistir a esta repetição e, portanto, esta não constitui normalmente requisito para conclusão do contrato (*closing*)<sup>14</sup>.

Portanto, é neste tipo de ordenamentos jurídicos que as *reps* e *warrs* apresentam maior desenvolvimento e que a sua inclusão em contratos de compra e venda é mais extensa e detalhada<sup>15</sup>, incluindo o regime aplicável em caso de desconformidade.

### 3. A evolução da jurisprudência portuguesa

Salvo raras exceções, a matéria que envolve as declarações e garantias não tem vindo a ter um apurado desenvolvimento quer na doutrina, quer na jurisprudência portuguesa, deixando-se múltiplas questões por responder.

Até recentemente, a jurisprudência portuguesa apenas percecionava as cláusulas de declarações e de garantia como um mero elemento de análise da vontade contratual das partes<sup>16</sup> sem, no entanto, lhes atribuir qualquer autonomia enquanto instrumento contratual<sup>17</sup>. Nestes termos, as partes limitar-se-iam a incluir no contrato as qualidades da empresa e respetivo património, como mera forma de assegurar a sua existência<sup>18</sup>.

Aquando a existência de vícios ou defeitos que afetassem a compra e venda de participações sociais de controlo, a maior parte da jurisprudência<sup>19</sup> aplicaria qualquer um dos institutos de compra e venda de bem defeituoso, onerado ou o regime do erro. A

---

<sup>14</sup> LEON N. FERERA, JOHN PHILLIPS, JOHN RUNNICLES e JEFFERY SCHWARTZ, “UK: Some Differences in Law And Practice Between U.K. And U.S. Stock Purchase Agreements”, *Jones Day*, 2007

<sup>15</sup> CATARINA TAVARES LOUREIRO, MANUEL CORDEIRO FERREIRA, *op. cit.*, p.16

<sup>16</sup> Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 13 de Maio de 2003, processo n.º 03A314 (Relator: Moreira Alves)

<sup>17</sup> PATRÍCIA FONSECA “A Negociação de Participações de Controlo - A Jurisprudência”, in I Congresso Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2011, pp. 38-39;

<sup>18</sup> PATRÍCIA FONSECA *op. cit.*, p. 39;

<sup>19</sup> Acórdão do Tribunal Arbitral de 31 de Março de 1993 - disponível em: <https://portal.oa.pt/upl/%7Bd721a655-4301-429a-a15b-7648d54f6190%7D.pdf>;

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 25 de Fevereiro de 2014, processo n.º 287/10.0 TBMIR. S1 (Relator: Maria Clara Sottomayor); Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 15 de Maio de 2014, processo n.º 3163/08.3TVLSB.L2-2 (Relator: Jorge Leal).

existirem defeitos no património social, é comum encontrar decisões judiciais que apliquem o regime da responsabilidade pré-contratual, exigindo-se o pagamento de uma indemnização correspondente aos prejuízos causados.

O efetivo reconhecimento destas cláusulas no nosso ordenamento jurídico deu-se por via do Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 01 de março de 2016<sup>20</sup> onde se considerou que as cláusulas de garantia estabelecem um regime de repartição do risco, ao abrigo da liberdade contratual consagrada no artigo 405.º do CC. Relembramos que a liberdade contratual integra o conteúdo da autonomia privada, e constitui um elemento fulcral na teoria contratual, em que as partes têm a possibilidade de delinear os efeitos jurídicos que pretendem<sup>21</sup>, sem transcenderem os limites legais estabelecidos. Conforme foi recentemente reafirmado pelo STJ<sup>22</sup>, “*a liberdade contratual termina quando contende com valores essenciais do ordenamento jurídico nacional (princípio da boa-fé, proibição do abuso de direito, proibição de indemnizações desproporcionadas ou punitivas em matéria cível, etc.), e por conseguinte integradores da ordem pública internacional do Estado português*”.

Relativamente à matéria de facto deste acórdão, verificava-se a existência de dois contratos de compra e venda de ações representativas em que foram prestadas várias declarações e garantias quer quanto às participações sociais, quer relativamente à sociedade-alvo. Para além disso, foi declarada que toda a informação entregue à adquirente era verdadeira, completa e exata, não existindo qualquer omissão de factos ou que pudesse alterar o respetivo conteúdo ou que a tornasse falsa ou inexata. Um dos contratos previa ainda, que sem as declarações e garantias prestadas, as adquirentes não teriam adquirido as ações.

Por fim, após a aquisição das participações sociais, foram realizadas diversas auditorias em que se verificou um conjunto de factos que punham em causa a veracidade das declarações e garantias que haviam sido prestadas.

---

<sup>20</sup> Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 01 de março de 2016, processo n.º 4915/04.9TVLSB.L1.S1 (Relator: Fernandes do Vale).

<sup>21</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Tratado de Direito Civil Português – Parte Geral”, Tomo I, 4.ª Edição, Almedina, 2012, p. 392.

<sup>22</sup> Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de outubro de 2019, processo n.º 1254/17.9YRLSB.S1 (Relator: Pinto de Almeida).

Segundo o referido acórdão, em caso de falta de veracidade das cláusulas de garantia que hajam sido incluídas no contrato de compra e venda, a assunção de um risco por parte do vendedor implica que este seja responsável pelos danos causados, independentemente da causa que tenha levado à referida violação<sup>23</sup>. Quer isto dizer que, contrariamente àquilo que havia sido a opinião da jurisprudência anterior e até de alguma doutrina<sup>24</sup>, o STJ considerou as cláusulas de garantia como um mecanismo autónomo e automático sem necessidade de averiguar a existência de culpa ou dolo, por parte do alienante.

Para além disso, este mesmo Tribunal entendeu que *“a violação da cláusula de garantia não gera um dever de indemnizar na aceção do regime legal da responsabilidade civil, mas apenas um dever de prestar em sentido estrito, correspondente à diferença entre o valor económico-financeiro da sociedade garantido pelo vendedor através de contas apresentadas e o seu valor real, que teria determinado o preço do negócio”*<sup>25</sup>.

Recentemente, no acórdão de 1 de outubro de 2019<sup>26</sup>, o STJ voltou a pronunciar-se sobre esta matéria, após recurso de sentença arbitral anterior<sup>27</sup> proferida em arbitragem institucionalizada que correu os seus termos no Centro de Arbitragem Comercial da Câmara de Comércio e Indústria Portuguesa, relativamente às cláusulas de declarações e garantias, desta feita, aplicando-lhe especificamente o regime da responsabilidade contratual.

Neste caso, as partes celebraram um contrato de opção de compra de ações de uma sociedade, em que foi aditado um conjunto de declarações e garantias, das quais se destaca: a) Cláusula 5.1. que *“...reconhecendo que a completude, correção e verdade destas declarações e garantias constitui pressuposto essencial da sua vontade de contratar”*; b) alínea g) da cláusula 5.1. determina que *“a Informação Financeira exclusivamente no que respeita à demonstração de resultados e dívida consolidada da*

---

<sup>23</sup> O Tribunal refere que o alienante responde *“haja o que houver”*, pela desconformidade das declarações e garantias prestadas.

<sup>24</sup> Neste sentido, CLEMENTE GALVÃO refere que *“pela própria natureza jurídica e função dos artigos 905.º e 913.º e sgs e das cláusulas de declarações e garantias, não se vê como se poderá tratar as referidas cláusulas fora do âmbito do regime da compra e venda de coisa onerosa ou defeituosa, como algo independente com «vida própria»”, in “Conteúdo e incumprimento (...)”.*

<sup>25</sup> Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 01 de março de 2016, processo n.º 4915/04.9TVLSB.L1.S (Fernandes do Vale).

<sup>26</sup> Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de outubro de 2019, processo n.º 1254/17.9YRLSB.S1 (Pinto de Almeida).

<sup>27</sup> Acórdão do Centro de Arbitragem Comercial, processo arbitral n.º 34/2014/INS/ASB.

*Sociedade (...) são verdadeiras, exatas, corretas e completas à data a que se reportam salvo na parte da lista de Créditos de Terceiros que respeita às garantias e às ownership clauses a qual será verdadeira exata correta e completa à data em que for efetuada a comunicação a que alude a cláusula 10.6 (...); c) Cláusula 5.6. em que se estabelece que os demandados “...apenas prestam as declarações e garantias previstas neste Contrato, termos em que apenas serão responsáveis, (...), pelos danos sofridos em resultado da violação, falsidade e/ou inexatidão de qualquer das referidas declarações e garantias”.*

Note-se que a cláusula 5.1. supramencionada estabelece a existência do critério da essencialidade (que abordamos posteriormente), reconhecendo-se<sup>28</sup> que “*ficou provada a essencialidade das declarações e garantias que foram prestadas pelos Requerentes para a celebração dos contratos em causa, os requerentes assumiram o risco inerente à completude, correção e verdade de todas e cada uma das declarações e garantias exaradas na cláusula 5.1 mais referindo que tais declarações e garantias integrariam pressupostos essencial da decisão de contratar...*” (sublinhado nosso).

Um posterior acordo parassocial<sup>29</sup> estabeleceu que existiria uma “*situação de incumprimento se a Demandada “e/ou” o Demandado violar ou incumprir qualquer das obrigações, assim como das declarações e garantias prestadas em benefício do FRE, constantes da cláusula 5.1 a 5.3 do Contrato de Opção*”. Complementarmente, na cláusula 13.5 do acordo previa-se que o “*...incumprimento (incluindo o cumprimento defeituoso) por qualquer das Partes de obrigações por estas assumidas nos termos do presente Acordo, confere às demais partes o direito a receber da Parte incumpridora uma indemnização pelos danos sofridos, incluindo despesas com Advogado e Solicitador.*”

A parte-adquirente, acabou por exercer a opção de compra de 75.5% do capital social da sociedade-alvo e 75.5% dos créditos sobre a sociedade-alvo.

Em sede de arbitragem comercial<sup>30</sup>, os Árbitros consideraram que os recorrentes não tinham cumprido as declarações que prestaram no acordo de opção de compra de ações, referentes às demonstrações financeiras apresentadas. Consideraram, por isso, estar

---

<sup>28</sup> Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 12 de julho de 2018, processo n.º 1254/17.9YRLSB-L1-2 (Relator: Vaz Gomes).

<sup>29</sup> Relembramos que, os acordos parassociais correspondem a uma convenção celebrada entre sócios duma sociedade, enquanto tais, com vista a regular certos parâmetros da vida societária e as relações que nela se desenvolvem.

<sup>30</sup> Acórdão do Centro de Arbitragem Comercial, processo arbitral n.º 34/2014/INS/ASB

perante incumprimento contratual por omissão nas referidas demonstrações de um acordo de fixação do preço de cobre. Da sentença arbitral resultou a condenação da parte-alienante ao ressarcimento integral de todos os danos futuros causados à parte-adquirente.

Neste caso, o Tribunal Arbitral parece integrar as declarações e garantias como obrigações, considerando que, tendo a parte-alienante comprovado que tinha ocorrido o efetivo “...*incumprimento das obrigações a que as partes estavam adstritas, resultado do contrato de opção, mais concretamente das declarações e garantias prestadas*”, caberia à parte-alienante afastar a presunção de culpa, não lhe sendo imputável a falta de cumprimento.

Desenvolve, ainda, que “...*mesmo que se tratasse de uma situação de incumprimento não culposo, o que se não concede pois tal não ficou provado, é manifesto que sobre os Requerentes imponderaria sempre o risco de incumprimento das obrigações inerentes às declarações e garantias prestadas no Contrato de Opção, não podendo liberar-se com a singela invocação de que se tratou de apenas uma violação das diversas obrigações contratuais que assumiu, a prova da falta de culpa pelo devedor não foi realizada e a circunstância de o incumprimento não ter dependido da vontade também nunca seria bastante para afastar a existência de um nexo psicológico entre a atuação ilícita e os Requerentes, tanto mais que este nexo se presume nas situações em que a presunção de culpa se encontra estabelecida como acontece na responsabilidade obrigacional e quando exista imputabilidade do agente*<sup>31</sup>”

Quanto à cláusula do pacto parassocial supramencionada, tanto o Tribunal Arbitral como o TRL e o STJ concluíram que esta é válida, ao abrigo da autonomia privada das partes, consagrada no artigo 405.º do CC. Mais ainda, reconhecem que “...*foram as partes que livremente definiram as situações de incumprimento, a sua relevância e os efeitos que lhes seriam associados*”.

Nos acórdãos mencionados e apesar do esforço que tem vindo a ser feito para desenvolver esta matéria, as declarações e garantias ainda aparecem muitas vezes retratadas como se fossem uma única realidade, de modo semelhante ao que acontece no

---

<sup>31</sup> Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 12 de julho de 2018, processo n.º 1254/17.9YRLSB-L1-2 (Relator: Vaz Gomes).

direito dos Estados Unidos da América. Contudo, da parte da jurisprudência portuguesa, ainda não existe justificação que sustente esta agregação de conceitos.

De tudo o exposto é possível concluir que, à data de hoje, ainda não há um tratamento uniforme ou coerente das soluções aplicáveis à desconformidade das declarações e garantias, o que acentua a necessidade de intervenção nesta matéria da doutrina portuguesa.

## **4. Natureza Jurídica**

### **4.1. Classificação das Declarações e Garantias**

Importa, neste ponto, densificar qual a natureza jurídica das cláusulas de declarações e garantias, essencial para uma correta análise do regime a aplicar em caso de desconformidade entre os termos que foram estipulados e a realidade subjacente ao objeto do contrato.

As cláusulas e garantias podem apresentar uma diversidade de temas, consoante a vontade das partes e os tópicos que elas pretendam ver regulados.

PAULO CÂMARA e MIGUEL BRITO BASTOS<sup>32</sup> propõem uma delimitação das cláusulas de declarações e garantias consoante o seu conteúdo, dada a sua natureza diversificada. Deste modo, estas poderiam ser divididas tendo em conta as seguintes categorias:

- i.* Legais ou Formais: incidem sobre capacidade, poderes e direitos afetos às participações;
- ii.* Económicas ou Patrimoniais: incluem a consistência patrimonial da empresa visada, a capacidade de ter lucro ou rendimento, as situações operativas e podem, ainda, incluir a determinação da gestão durante o período intercalar<sup>33</sup>.  
Atendendo ao seu grau de abstração, estas podem subdividir-se em:

---

<sup>32</sup> PAULO CÂMARA, MIGUEL BRITO BASTOS, *op. cit.*, pp. 40-42

<sup>33</sup> O Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de março de 2016, segue a mesma lógica de categorização que os autores.

- Sintéticas: as declarações sintéticas têm uma componente mais geral, incidido, maioritariamente, no valor patrimonial líquido social reportado numa data específica<sup>34</sup>;
- Analíticas: apresentam maior grau de especificidade, podendo estar relacionadas com créditos titulados pela sociedade visada, o valor dos seus ativos tangíveis e intangíveis, cumprimento de obrigações tributárias, ambientais e laborais, eficácia dos direitos de propriedade intelectual e, ainda, inexistência de processos judiciais ou administrativos.

Relativamente às garantias legais, é menos contestável a proteção do comprador em caso de violação, dado que estas incidem sobre as participações sociais - verdadeiro objeto do contrato aqui em causa. Assim sendo, a maior parte das dúvidas surgem no âmbito das garantias económicas, por serem aquelas que, como vimos, abrangem as características e elementos constituintes da empresa.

FÁBIO CASTRO RUSSO vai mais longe e classifica este tipo de cláusulas como obrigações de garantia, dado que o vendedor, por via da liberdade contratual, comporta o risco da falta de conformidade das declarações, independentemente da presença de culpa<sup>35</sup>. Assim, não há, segundo o autor, a assunção de uma obrigação de comportamento, mas uma mera distribuição do risco da não verificação do estipulado<sup>36</sup>.

Devido a este entendimento, o autor considera que, perante uma divergência de uma cláusula de garantia e a realidade, esta gera apenas a assunção do risco de não verificação do que foi garantido<sup>37</sup>. Como resultado, em situações de desconformidade não resulta incumprimento em sentido estrito, mas sim uma violação do que foi clausulado.

Já em sentido contrário, PATRÍCIA FONSECA afirma que, a partir do momento em que haja uma desconformidade entre a realidade da empresa e as declarações e/ou garantias que sejam prestadas pelo alienante, estamos perante uma situação de incumprimento.

---

<sup>34</sup> PAULO CÂMARA, MIGUEL BRITO BASTOS, *op. cit.*, p.22; FÁBIO CASTRO RUSSO, “Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais”, in *I Congresso de Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2010, p. 125

<sup>35</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO, *op. cit.*, pp. 132-133

<sup>36</sup> MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA COSTA, “Direito das Obrigações”, Almedina, 2019, p. 1040;

<sup>37</sup> Também nesse sentido, v. JOANA FORTE PEREIRA DIAS, “Contributo para o estudo dos actuais paradigmas das cláusulas de garantia e/ou segurança: a pari passu, a negative pledge e a cross default” in *Estudos em homenagem ao Prof. Doutor Inocêncio Galvão Telles - Volume IV - Novos Estudos de Direito Privado*, Almedina, 2003, p. 1025

Neste tipo de situações, defende a autora que não se deve olhar para o momento da formação da vontade, mas sim para o (in) cumprimento do contrato<sup>38</sup>.

No acórdão de 2016 anteriormente referido, o STJ decidiu adotar a configuração apresentada por FÁBIO CASTRO RUSSO, avaliando as cláusulas de declarações e garantias à luz do critério de distribuição do risco. Esta decisão parece-nos a mais acertada, atendendo ao facto de que o vendedor não se obriga a efetuar uma prestação, mas antes assume um risco que tendencialmente seria do comprador.

#### **4.2. Limitações às Garantias ou Declarações de “não garantia”**

Em alguns contratos, encontram-se previstas limitações<sup>39</sup> às próprias garantias, no sentido de se restringirem eventuais deveres de indemnização e aplicação de regras que resultam das próprias declarações e garantias. Adicionalmente, é comum a inserção das chamadas cláusulas de *basket amount* ou *liability cap*, que fixam a quantia mínima de dano que terá que ocorrer para que se possam acionar os mecanismos de compensação<sup>40</sup>. Estas cláusulas são, em princípio, admitidas no Direito português, não parecendo contrariar o disposto no artigo 809.º do CC<sup>41</sup>.

À exceção do conteúdo do contrato que diga respeito a matéria fiscal<sup>42</sup>, em geral, os prazos para acionar a violação de declarações ou garantias também podem ser estipulados.

Por seu turno, as declarações de “não garantia” aplicam a lógica contrária da sua formulação na positiva: ao contrário das cláusulas de garantia que pretendem tutelar o comprador, estas pretendem limitar a responsabilidade do vendedor, uma vez que se estipula que este passa a não ser responsável pelas qualidades ou características que a coisa apresente. Assim, as partes podem optar por restringir a aplicação de garantias ou, em última análise, até mesmo excluir qualquer tipo de garantia.

---

<sup>38</sup> PATRÍCIA FONSECA *op. cit.*, p. 33

<sup>39</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO dá o exemplo de limitações na aplicabilidade das declarações e garantias a casos em que o vendedor, por via de uma *disclosure letter*, comunica ao comprador factos negativos relativos à sociedade-alvo, *op. cit.*, p. 129

<sup>40</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO, *op. cit.*, p. 130

<sup>41</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO, *op. cit.*, p. 131

<sup>42</sup> Ao qual se aplicará o prazo de caducidade previsto por lei de 4 anos.

Como é certo, a primeira questão que se coloca é a de saber se uma cláusula que exclua a responsabilidade do alienante por falta de qualidades ou características do objeto do negócio, pode ser válida e eficaz à luz do nosso ordenamento jurídico. Importa fazer uma breve análise em relação a este tema apesar de complexo e fora do escopo do nosso trabalho<sup>43</sup>.

As partes, ao excluírem a responsabilidade civil do alienante<sup>44</sup>, estão inevitavelmente a afastar a obrigação de indemnização que sobre este recairia como meio de ressarcir os danos que venha a causar ao adquirente.

No âmbito da responsabilidade contratual, alguns autores<sup>45</sup> consideram que o artigo 809.º do CC está de tal forma formulado que torna inadmissível qualquer cláusula de exclusão da responsabilidade, quer seja por culpa leve, grave ou por dolo, sob pena de se provocar a exclusão da ilicitude do próprio incumprimento.

Por sua vez, ANTÓNIO PINTO MONTEIRO refere que a exoneração da obrigação de indemnizar não liberta o devedor da presunção de culpa prevista no artigo 799.º/1 do CC. Neste sentido, defende o autor que para acionar a cláusula exoneratória, caberá ao devedor demonstrar que não agiu com dolo ou culpa grave, na falta de cumprimento da prestação<sup>46</sup>. Ressalva-se que as cláusulas exoneratórias não são oponíveis contra terceiros, nem retiram a possibilidade de o devedor vir a responder, por via de responsabilidade delitual, pelos danos que cause a essas terceiras entidades<sup>47</sup>.

De volta às declarações e garantias, é natural perguntar qual a motivação que leva o comprador a abdicar de tal proteção, quando, naturalmente, já se encontra numa posição mais desfavorável. Ora, a inclusão deste tipo de cláusulas e a consequente sujeição a um risco muito mais elevado, pode levar a uma estipulação de um preço inferior. Note-se, no entanto, que um comprador diligente procurará informar-se com maior zelo, o que poderá implicar maiores custos, nomeadamente devido à contratação de advogados ou consultores, por forma a obter uma análise mais profunda à empresa-alvo.

---

<sup>43</sup> Para mais desenvolvimentos v. ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, “Cláusulas Limitativas e de Exclusão de Responsabilidade Civil”, Almedina, 3ª Reimpressão, 2020, pp. 389-405

<sup>44</sup> Conforme esclarece ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, as cláusulas de exclusão da responsabilidade do devedor não prejudicam “o exercício, pelo credor, de outros direitos que igualmente emergem de uma situação de não cumprimento (v. g. direito de resolução)”, *op. cit.* p. 417

<sup>45</sup> JOÃO ANTUNES VARELA, “Das Obrigações em Geral”, Vol. II, Almedina, 1997 (reimpressão 6ª Edição), pp. 136-138;

<sup>46</sup> ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, *op. cit.*, p. 420

<sup>47</sup> ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, *op. cit.*, p. 421

Mais: este tipo de cláusulas não impede que o vendedor venha a ser responsável por fatores que não foram dados a conhecer ao comprador e que, nos ditames da boa-fé, possam ter impacto na negociação do preço<sup>48</sup>.

Do mesmo modo que as partes podem incluir cláusula de garantia no contrato de compra e venda de participações de controlo, também o princípio da autonomia privada (v. artigo 405.º do CC) parece justificar a legalidade da inclusão destas cláusulas no contrato, salvo as restrições acima desenvolvidas.

## 5. Temas problemáticos

A aplicação de cláusulas de declarações e garantias no nosso ordenamento jurídico não é de todo pacífica. Na sua estipulação e, posteriormente, na eventual verificação de uma desconformidade dessas declarações ou garantias, surgem diversas questões que, ainda hoje, parecem não ter uma resposta isenta de incertezas, principalmente por nos encontrarmos perante figuras importadas dos sistemas jurídicos anglo-saxónicos.

Desde logo, ainda não é pacífico como é que estas cláusulas se devem relacionar com os regimes contratuais pré-existentes. Por outro lado, ficou por esclarecer em que medida é que estas figuras são efetivamente úteis no nosso ordenamento jurídico, como meio de tutela do comprador.

Como veremos, várias soluções têm vindo a ser apresentadas e analisadas, embora surjam diversas dificuldades em tentar adaptar regimes (como o da compra e venda) a realidades jurídicas como a empresa<sup>49</sup>.

Outro ponto que parece fortalecer a nossa opinião relativa à falta de desenvolvimento destas figuras incide na própria análise feita pelo nosso STJ, ao classificar as cláusulas de garantia em função do seu objeto sem, porém, desenvolver quais as consequências práticas que decorrem dessa destrição.

---

<sup>48</sup> Cuatrecasas, Gonçalves Pereira Newsletter Societário, Abril, 2016, p. 3

<sup>49</sup> ANTÓNIO TELES, JOÃO CARMONA DIAS, “Garantia na Alienação de Empresas”, in *Aquisição de Empresas*, Coimbra Editora, 2011, pp. 85-88

Para além disso, não é líquido o cálculo da indemnização adotado pelo referido Tribunal<sup>50</sup>, levantando-se o tema da falta de aplicação do artigo 564.º do CC, em especial no que respeita à desconsideração de danos futuros para efeitos desse mesmo cálculo, bem como à adoção de um novo conceito de dano.

Todas estas questões poderiam, eventualmente, ser alvo de uma maior dedicação por parte da doutrina e jurisprudência portuguesa, já que este tipo de figuras continua a proliferar no tráfego comercial (tanto doméstico como transnacional), sem ter um regime bem definido e consolidado, o que cria um grau de incerteza e insegurança jurídica entre as partes.

---

<sup>50</sup> Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de março de 2016, processo n.º 4915/04.9TVLSB.L1.S1 (Relator: Fernandes do Vale)

### III. A compra e venda de empresas – questões prévias

#### 1. Venda de participações sociais como venda de empresa: *asset deals* e *share deals*

Vários são os temas que podem ser suscitados na hipótese de estamos perante uma compra e venda de participações sociais, principalmente dada a sua elevada importância económica<sup>51</sup> que, conjugada com custos de preparação tendencialmente altíssimos, obrigam à adoção de um maior grau de cautela pelas partes envolvidas.

Os contratos de compra e venda de participações sociais como contratos que visam adquirir a empresa, costumam ser atípicos e de grande complexidade. Estes contratos são tipicamente antecedidos de contratos preliminares, nos quais há uma fase de negociações muito intensa, com partilha de informação e elementos jurídicos e não jurídicos entre as partes. Por isso mesmo, este tipo de contratos não pode ser reconduzido ao esquema clássico de simples proposta e aceitação.

No nosso ordenamento jurídico, a transmissão e respetiva aquisição duma empresa pode ocorrer através da transmissão direta, também comumente designada por *asset deal*, ou através da transmissão indireta, designada de *share deal*<sup>52</sup>.

##### 1.1. *Asset Deals*

Um *asset deal* implica a transmissão direta da empresa enquanto unidade organizativa de meios produtivos<sup>53</sup>. Por uma questão prática, o nosso foco incidirá sobre o *trespasse*, previsto no artigo 1112.º do CC, não querendo isto dizer que não existam outras variantes de transmissão direta de empresa.

Assim, o *trespasse* corresponde a uma transmissão do “*estabelecimento no seu todo ou como universalidade*”<sup>54</sup>. Importa destacar, neste conceito, que o objeto deste negócio é

---

<sup>51</sup> ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, PAULO MOTA PINTO, “Compra e venda de empresa – A venda de participações sociais como venda de empresa”, in *Revista de Legislação e Jurisprudência* n.º 3947, Ano 137, 2008, pp. 76-77.

<sup>52</sup> ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, PAULO MOTA PINTO, *op. cit.*, p. 78

<sup>53</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, “A empresa como objeto de negócios”, in *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 68, Setembro/Dezembro 2008, p. 719

<sup>54</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Direito Comercial”, 3.ª Edição, Almedina, 2012, p. 339

a empresa como um todo, e não cada uma das suas componentes individualmente<sup>55</sup>. Por conseguinte, o adquirente passa a ser o titular da empresa e do seu direito de propriedade, beneficiando de todas as faculdades que a este estão associadas (transformar, explorar, organizar, entre outros)<sup>56</sup>.

Atendendo ao facto de o trespasse ser a transmissão definitiva do estabelecimento comercial, este depende do contrato que lhe der origem, sendo que pode “operar por via de qualquer contrato, típico ou atípico, que assuma eficácia transmissiva: compra e venda, dação em pagamento, sociedade, doação ou outras figuras diversas”<sup>57</sup>. Apesar disto, encontramos algumas referências no nosso Código Civil, do qual é exemplo o artigo 1112.º, relativo ao contrato do arrendamento do sítio ou local onde se prossegue a atividade comercial.

Relativamente a este último ponto, o contrato de trespasse encontra-se sujeito à forma escrita, nos termos do artigo 115.º, n.º 3 do RAU, na redação dada pelo DL n.º 64-A/2000 de 22 de abril, em que se estabelece que “o trespasse deve ser celebrado por escrito, sob pena de nulidade”. Atualmente, isto decorre do disposto no artigo 1112.º, n.º 1, alínea a) e n.º 3 do CC, na redação que lhe foi dada pela Lei n.º 6/2006, de 27 de fevereiro (NRAU)<sup>58</sup>.

Se as partes que integram a empresa trespasada estiverem sujeitas a regimes especiais de circulação, será necessário cumprir igualmente com essas regras legais<sup>59</sup>. A título de exemplo, se um trespasse incluir uma carrinha de mercadorias, é necessário alterar o seu registo. Este processo pode ser bastante moroso e burocrático, o que torna este modo de transmissão de empresa menos atrativo para as partes.

---

<sup>55</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, pp. 720-722

<sup>56</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES refere especificamente que “o trespasário passa a constituir o novo «dominus» da empresa, sendo investido de gozo pleno, perpétuo e exclusivo do conjunto de faculdades que são próprias aquele direito absoluto (...)”, *op. cit.*, p. 719

<sup>57</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *op. cit.* p. 340

<sup>58</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *op. cit.* p. 339

<sup>59</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 756

## 1.2. Share Deals

Por sua vez, nos *share deals* temos a transmissão do capital social da sociedade que detém a empresa<sup>60</sup>. ENGRÁCIA ANTUNES esclarece que o objetivo da transmissão indireta é “*investir o adquirente na titularidade económica (“controlo”), que não jurídica (“propriedade”), da empresa negociada, decorrente da aquisição de uma posição de controlo sobre o capital social e o governo desta (...)”*<sup>61</sup>. Esta tem sido, no quadro jurídico português, a forma mais recorrente de transmissão empresarial, daí que a sua relevância seja extremamente elevada no contexto deste trabalho.

Sem prejuízo de existirem outras formas de transmissão indireta, como a fusão, cisão ou *Leveraged buyouts*<sup>62</sup>, tem assumido especial destaque a transmissão de participações sociais, apresentando-se como a figura mais recorrentemente utilizada. O objeto das transmissões de participações sociais, como o próprio nome indica, corresponde a uma parte ou à totalidade do capital social, podendo resultar numa transmissão minoritária<sup>63</sup> ou numa transmissão de controlo. Esta transmissão pode corresponder a uma transmissão de quotas, às quais serão aplicáveis as regras dos artigos 228.º do CSC e seguintes (exigindo-se que esta seja reduzida a escrito), ou pode ser uma transmissão de ações, regulada pelos artigos 326.º e seguintes do CSC, bem como pelos artigos 80.º e 102.º do CVM.

Para efeitos do trabalho sobre o qual nos versamos, consideramos apenas que os contratos de compra e venda de participações sociais dos quais falamos, importam necessariamente a transmissão de controlo.

---

<sup>60</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 723

<sup>61</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 723

<sup>62</sup> Também designadas como compras alavancadas, correspondem a “*uma técnica financeira de aquisição de uma empresa societária predominantemente através da utilização de meios alheios resultantes da afetação do cash flow, das reservas livres ou dos próprios bens da sociedade tomada*”, v. PEDRO DE ALBUQUERQUE, “Assistência Financeira nas Sociedades Comerciais – A concessão de empréstimos, de fundos ou a prestação de garantias pela sociedade para a subscrição ou aquisição por um terceiro de ações representativas do seu próprio capital social”, Almedina, 2019, p. 181

<sup>63</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, pp. 726-727

### 1.3. Equiparação

No tráfego comercial e do ponto de vista económico, é recorrente fazer equivaler a compra e venda de transmissões sociais à compra e venda da empresa<sup>64</sup>, considerando que existe uma conexão direta entre o valor das participações sociais e o próprio valor da empresa<sup>65</sup>.

Em primeiro lugar, é importante manter presente que, em teoria, a transmissão de participações sociais e a transmissão da empresa não representam a mesma realidade, sendo que o próprio objeto do contrato é diferente: a transmissão de participações sociais tem como objeto partes do capital social enquanto que a transmissão da empresa que tem por objeto o património da sociedade.

Normalmente, esta equiparação entre conceitos pode ser justificada do ponto de vista objetivo e subjetivo. Para que se verifique o primeiro critério, deve ocorrer a aquisição de uma parte significativa do capital social, com a transmissão do controlo da sociedade. Tal é motivado pelo facto de a transmissão de uma percentagem minoritária do capital ser, tendencialmente, insuscetível de atribuir ao adquirente domínio total sobre a gestão societária, de forma a que o sócio consiga fazer prevalecer a sua vontade contra os órgãos que sejam responsáveis pelo governo da sociedade. Por sinal, mesmo em situações nas quais ocorra a transmissão do domínio absoluto sobre a sociedade, em boa verdade, não podemos esquecer que a empresa continua a ser propriedade da sociedade comercial, não possuindo o sócio maioritário direitos reais de disposição, uso ou fruição sobre os bens da sociedade<sup>66</sup>. Quanto a este ponto, não é possível determinar uma regra estanque que determine qual a percentagem ou um limite numérico que nos diga, exatamente, quando é que temos uma equiparação da venda de transmissões sociais à transmissão da empresa<sup>67</sup>, daí que isoladamente, este critério não permita extrapolar qualquer conclusão.

De qualquer dos modos, é hoje reconhecido que, apesar de nos encontrarmos perante uma situação de aquisição de participações sociais, quando estas constituem uma posição de controlo, dita a experiência que o objetivo material da celebração do contrato é atribuir

---

<sup>64</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Curso de Direito Comercial”, Vol. I, 12ª Edição, Almedina, 2019, pp. 211-212

<sup>65</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 729

<sup>66</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 727

<sup>67</sup> ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, PAULO MOTA PINTO, *op. cit.*, p. 86

a gestão e posição de controlo sobre a empresa ou empresas que pertencem à sociedade<sup>68</sup>. Assim, do ponto de vista subjetivo, a equiparação é feita com base na pretensão do comprador em beneficiar de todos os elementos constitutivos do ativo e passivo da sociedade-alvo. Noutras palavras, quem adquire a coisa, assim o faz com o intuito de alcançar um fim, que só será possível se conseguir beneficiar de todos os direitos e deveres associados a esse objeto.

Nessa mesma linha de pensamento, é determinante entender qual foi a vontade das partes, através da averiguação do tipo de contrato que pretendiam celebrar: seria a vontade das partes celebrarem um mero contrato de compra e venda de participações sociais ou, na verdade, um contrato de compra e venda de empresa<sup>69</sup>? Para responder a esta pergunta, deve recorrer-se às regras gerais de interpretação do negócio jurídico, constantes nos artigos 236.º e seguintes do CC. Para este efeito, devem-se considerar elementos como o método de cálculo do preço<sup>70</sup>, ou analisar a possibilidade de terem sido adicionadas cláusulas de declarações e garantia, que respeitem a elementos da empresa (ativos, passivos, gestão e financiamento da empresa, entre outros), geralmente indicadores de que a transmissão incide sobre a empresa e não unicamente sobre as participações sociais.

Quanto à jurisprudência portuguesa, esta já reconheceu esta equiparação<sup>71</sup>, defendendo que *“existe venda de uma empresa quando são alienadas todas as participações sociais ou quando o comprador apenas não adquire uma parte não significativa”*.

Adotamos o entendimento de que, nas situações acima descritas, a compra e venda de participações sociais deve ser equiparada à compra e venda da empresa. Defender o contrário, nas palavras de MENEZES CORDEIRO, *“seria um grave retrocesso vir sustentar, ad nutum (...) que, perante uma aquisição de posições sociais, apenas estas relevariam,*

---

<sup>68</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 728

<sup>69</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 731

<sup>70</sup> ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, PAULO MOTA PINTO, *op. cit.*, p. 88

<sup>71</sup> Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 17 de Fevereiro de 2000, processo n.º 9930197.

*independentemente da verdade da verdade da empresa subjacente: a realidade da vida sucumbiria ao conceptualismo”<sup>72</sup>.*

Esta conclusão é extremamente importante, pois as cláusulas de declarações e garantias acabam por não só incidir sobre as participações sociais, mas podem acabar por abranger vícios que digam respeito à empresa (pertencente à sociedade comercial).

## **2. Impacto da *Due diligence***

Uma das características mais acentuadas nos contratos de compra e venda de participações sociais é a existência de assimetria informativa entre vendedor e comprador. Como tal, o comprador tenderá a querer tomar medidas que ajudem a formar a sua vontade livre e plenamente, bem como a determinar o conteúdo do contrato, tendo em conta que o vendedor, à partida, tem um conhecimento muito aprofundado sobre o estado do objeto do negócio.

Principalmente nos *share deals*, o alienante encontra-se obrigado a prestar informações relativamente à situação das participações sociais<sup>73</sup> que possam interferir com a fruição, por parte do adquirente, das faculdades conferidas pela aquisição das participações societárias<sup>74</sup>. Para o efeito, deve proceder-se a uma ponderação da essencialidade da informação a ser prestada, sob pena de se estar a prestar informação que, apesar de extrema importância para o negócio, tem pouco impacto na tomada de decisão do adquirente.

No entanto, um adquirente diligente não poderá deixar de verificar, por si mesmo, qual o conteúdo da empresa que vai adquirir, mesmo que por via indireta. Para tal, o comprador pode solicitar a realização de uma auditoria sobre a empresa alvo de aquisição, que poderá incidir sobre diversos elementos da sociedade visada, podendo escrutinar conteúdo financeiro, contabilístico, fiscal ou legal, com o propósito de vislumbrar a situação da empresa vendida.

---

<sup>72</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, RITA AMARAL CABRAL, “Aquisição de Empresas – Vícios na Empresa Privatizada, Responsabilidade pelo Prospeto, Culpa ‘In Contrahendo’, Indemnização – Anotação ao Acórdão do Tribunal Arbitral, de 31 de Março de 1993”, in *Ordem dos Advogados Portugueses*, 1995, p. 179

<sup>73</sup> A violação dos deveres de informação pode dar origem a responsabilidade civil pré-contratual, sendo o regime aplicável extremamente discutido na doutrina portuguesa.

<sup>74</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 764

Surge, assim, o conceito de *due diligence*, importado do Estados Unidos da América (*Securities Act 1993*), como meio de o comprador se precaver relativamente ao objeto do contrato de compra e venda<sup>75</sup>.

Este procedimento costuma ter um objeto variável, apesar de habitualmente consistir numa análise da situação patrimonial e financeira da sociedade. Não obstante, nada impede que a auditoria incida sobre outros temas, como potenciais contingências ambientais ou fiscais, ou a análise dos meios de financiamento.

A *due diligence* costuma iniciar-se com o envio de uma lista (*check-list*) para a parte alienante, que fornece a informação providenciada num data room, e garante que os documentos e informações solicitadas sejam disponibilizados às equipas de auditoria. No fim é produzido um documento intitulado *due diligence memorandum* que deve conter todas as conclusões dos auditores e peritos envolvidos no processo, todas as informações relativas às áreas analisadas, bem como uma conclusão com um resumo dos resultados.

A nível das funções da *due diligence*, estas podem ser diversas:

- i. Função valorativa: no sentido de que a obtenção de detalhada informação sobre certos elementos é determinante na delimitação do preço a pagar pelo comprador<sup>76</sup>, bem como na maneira como o pagamento vai ser processado;
- ii. Função de gestão de risco e garantística: através da verificação de inexistência de vícios, num momento prévio à própria celebração do contrato;
- iii. Função Probatória<sup>77</sup>: facilita a prova da informação a que o comprador teve ou não acesso<sup>78</sup>.

Para além do mais, a *due diligence* pode influenciar a decisão das partes sobre o modo como a empresa será transmitida, seja por método direto ou indireto, consoante a informação obtida.

---

<sup>75</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO, “Due Diligence e Responsabilidade”, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011, p. 14-16

<sup>76</sup> Cuatrecasas, Gonçalves Pereira Newsletter Societário, Abril, 2016, p. 3

<sup>77</sup> V. Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 12 de julho de 2018, processo n.º 1254/17.9YRLSB-L1-2 (Relator: Vaz Gomes), em que “*Existindo um documento que contém as características da sociedade, de forma detalhada, será mais fácil para o comprador demonstrar, posteriormente, uma eventual desconformidade entre o objeto acordado e aquele que foi efetivamente entregue*”

<sup>78</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 753;

Mesmo assim, podem ocorrer situações em que nem toda a informação é transmitida, ou alternativamente, num momento posterior à *due diligence*, verifica-se que ocorreram factos que podiam alterar o conteúdo da informação<sup>79</sup>.

Partindo deste pressuposto, a tutela do comprador pode ser fortificada se usarmos a informação e conteúdos obtidos na *due diligence* como apoio à elaboração e determinação do teor das declarações e garantias. Podemos mesmo afirmar, na esteira de CATARINA MONTEIRO PIRES, que existe um nexo funcional entre a *due diligence* e as próprias cláusulas de declarações e garantias<sup>80</sup>.

---

<sup>79</sup> ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, “Transmissão de participações de controlo e cláusulas de revisão do preço”, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011, pp. 41-42;

<sup>80</sup> CATARINA MONTEIRO PIRES, “Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas - Problemas e litígios”, Almedina, 2018, p. 22

## **IV. Articulação entre os Regimes Jurídicos Vigentes**

### **1. Contextualização**

Como mencionámos anteriormente, as declarações e garantias que constem num contrato de compra e venda podem regular certas situações de facto que, à partida, poderiam ser enquadráveis noutros regimes legais, desde que os respetivos requisitos de aplicação se encontrem preenchidos. Veremos, de seguida, que são exemplo disso mesmo, o regime da compra e venda de bens defeituosos e/ou onerados, e ainda, o regime do erro.

A questão que, essencialmente, se coloca neste ponto é perceber se existem normas imperativas nesses regimes legais que impedem que estas sejam afastadas pela vontade das partes e se as cláusulas de declarações e garantias, ao incidirem sobre o mesmo âmbito de aplicação, podem acionar um mecanismo complementar de proteção do comprador.

Aliás, a falta de clareza relativamente à dinâmica entre os diferentes regimes jurídicos causa insegurança no tráfego jurídico, não só ao comprador, mas, igualmente, ao vendedor. Isto deve-se ao facto de o comprador ter sempre mais interesse em acionar todos os mecanismos que estejam à sua disposição, enquanto para o vendedor tem mais relevância saber se existe a possibilidade de o contrato ser resolvido por violação das declarações e garantias<sup>81</sup>.

Assumindo, para o efeito, que o regime das cláusulas de declarações e garantias se encontra dentro do mesmo espaço de aplicação que os diferentes regimes, procedemos à análise da articulação entre cada um deles<sup>82</sup>.

### **2. Compra e venda de bens defeituosos e bens onerados**

De uma maneira muito geral, estamos perante uma compra e venda de bens defeituosos ou de bens onerados sempre que a coisa vendida não corresponda parcial ou

---

<sup>81</sup> CATARINA TAVARES LOUREIRO, MANUEL CORDEIRO FERREIRA, *op. cit.*, p.27

<sup>82</sup> Por ser um tema muito complexo, o desenvolvimento destes regimes no nosso ordenamento jurídico tem vindo a ser muito discutido entre a doutrina portuguesa. Limitamo-nos, por isso, a fazer referência às questões que estão intrinsecamente ligadas às declarações e garantias.

totalmente à prestação devida<sup>83</sup>. Será defeituosa a compra e venda que não tenha as qualidades asseguradas pelo vendedor ou não seja apta à realização do fim a que se destina. Por sua vez, será uma compra e venda de bens onerados quando apresente limitações que excedem os limites normais<sup>84</sup> do direito que adquiriu (para além do direito de propriedade, poderes de uso, fruição e de disposição da coisa), e sobre as quais o comprador não tinha conhecimento. Consequentemente, o alienante está obrigado a entregar ao adquirente o objeto da compra e venda livre de defeitos e direitos que contra este possam ser feitos valer por terceiros<sup>85</sup>.

Em confronto com as declarações e garantias, parece ser questionável se o regime da compra e venda de bens defeituosos ou de bens onerados é preferencial ou deve ser imperativamente aplicável, na ótica da proteção do comprador. Para começar, embora já seja admitida a equiparação entre a compra e venda de transmissões sociais à venda da empresa, a doutrina<sup>86</sup> ainda persistem dúvidas relativamente à aplicabilidade da compra e venda de bens defeituosos ou onerados a estes contratos<sup>87</sup>.

Para além do mais, mesmo admitindo a equiparação entre compra e venda de participações sociais a uma compra e venda da empresa, de modo a facilitar a aplicação deste regime, ainda acaba por ser discutível se é possível subsumir o conceito de empresa ao conceito de “coisa”<sup>88</sup>. Esta questão foi principalmente discutida na Alemanha<sup>89</sup> onde o uso do conceito “coisa” utilizado no BGB, correspondia obrigatoriamente a uma “coisa corpórea”, o que inviabiliza a aplicação do termo à realidade empresa<sup>90</sup>. Contrariamente, no Direito português tem-se vindo a considerar a empresa como uma unidade económica

---

<sup>83</sup> PEDRO ROMANO MARTINEZ, “Cumprimento Defeituoso – em especial na compra e venda e na empreitada”, Almedina, 2015, p. 25

<sup>84</sup> JOÃO CALVÃO DA SILVA, *op. cit.* p. 151;

<sup>85</sup> PEDRO ROMANO MARTINEZ, “Direito das Obrigações (Parte Especial) – Contratos, Compra e Venda, Locação, Empreitada”, 2ª edição, Almedina, 2014 pp. 122-123

<sup>86</sup> Cfr. PAULO CÂMARA e MIGUEL BRITO BASTOS, “...o regime da compra e venda de coisas defeituosas e a sua aplicabilidade à compra e venda de empresas é especialmente controvertido...”, *op. cit.*, pp. 41-42

<sup>87</sup> PEDRO ROMANO MARTINEZ por exemplo, defende que, em boa verdade, o regime da compra e venda de bens onerados não deve ser aplicado a uma compra e venda de participações sociais, argumentando que não há um ónus que recaia sobre essas participações e transcenda os seus limites normais, mas antes uma errada valoração do capital social. Considera, assim, que estamos perante um erro na formação do contrato e que lhe deve ser aplicável o regime da *culpa in contrahendo*, “Direito das Obrigações (...)”, p. 124

<sup>88</sup> Esta discussão será ainda mais acentuada na ponderação das participações sociais como “coisas”, atendendo ao facto de estas constituírem posições jurídicas, pelo que, optámos simplesmente por problematizar esta aceção na ótica da empresa.

<sup>89</sup> CLEMENTE GALVÃO, “Conteúdo e incumprimento (...)”;

<sup>90</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, RITA AMARAL CABRAL, *op. cit.*, pp. 94-95;

com uma articulação de diversos fatores (como por exemplo, processos produtivos), suscetível de ser objeto de uma compra e venda.

Para além disso, as soluções que este tipo de regime oferece (como por exemplo, a reparação ou substituição<sup>91</sup> da coisa defeituosa), não parecem ser adequadas a uma realidade como a compra e venda de uma empresa.

Em especial, importa realçar que o Código Civil português determina, no seu artigo 913.º, conjugado com o artigo 905.º, que o contrato pode ser anulado por erro ou dolo. Assumindo que, nesta tipologia de contratos, a maior parte das vezes o comprador tem interesse em manter o contrato<sup>92</sup>, a opção pela anulação torna-se pouco desejável, porquanto tende a ser muito difícil operar o efeito retroativo, consagrado no artigo 289.º do CC, que implica a restituição de tudo o que foi prestado.

Pode ainda ser relevante para o comprador atender aos prazos para interpor uma ação judicial, dado que, em matéria de compra e venda de coisa defeituosa este é de seis meses a contar da data da denúncia do defeito, de acordo com o artigo 917.º, 2ª parte do CC<sup>93</sup>, apresentando-se como curto<sup>94</sup> para uma realidade tão complexa como aquela que estamos aqui a explorar.

Em comparação, nas cláusulas de declarações e garantias, as partes tanto podem acordar o prazo de execução das garantias – correspondente ao prazo dentro do qual se pode verificar a situação de desconformidade que haja sido garantida -, como o prazo dentro do qual se pode acionar os mecanismos aplicáveis verificada uma violação, cabendo ao comprador notificar o vendedor por via de uma *notice of claim*. Uma vez que a lei não enquadra especificamente este tipo de cláusulas em prazos de prescrição, nada obsta a que se apliquem as regras de caducidade, por via do disposto no artigo 298.º do CC, permitindo às partes regular os prazos que lhes sejam mais favoráveis.

Apesar disto, a questão mais crítica incide sobre as cláusulas de renúncia antecipada ao direito de pedir a anulação do negócio<sup>95</sup>. No Direito português, não são admitidas cláusulas de *exclusive remedy*, em que se exclui a aplicabilidade da respetiva tutela, dado

---

<sup>91</sup> O artigo 914.º dispõe que só é passível de substituição a coisa defeituosa que apresentar natureza fungível, qualidade essa que as participações sociais não possuem.

<sup>92</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO, “Das cláusulas...”, p. 121

<sup>93</sup> PEDRO ROMANO MARTINEZ, *op. cit.*, p. 336

<sup>94</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, RITA AMARAL CABRAL, *op. cit.*, p. 95

<sup>95</sup> CATARINA TAVARES LOUREIRO, MANUEL CORDEIRO FERREIRA, *op. cit.*, p.

que os artigos 905.º do CC e artigo 912.º do CC<sup>96</sup> *a contrario*, apresentam carácter imperativo e, conseqüentemente, não permitem às partes afastar a possibilidade da sua aplicação. Isto significa que as cláusulas de declarações e garantias não podem excluir a aplicação deste regime e devem ser enquadradas dentro dos limites legalmente previstos, sob pena de virem a ser consideradas nulas<sup>97</sup>.

### 3. Regime do erro-vício

Sumariamente, este regime encontra-se previsto no artigo 251.º do CC, com remissão para o artigo 247.º do mesmo código, podendo apenas ser aplicável se cumprir dois requisitos:

- i. Essencialidade: o erro será essencial se influenciar a decisão de contratar de tal modo que, se a parte tivesse conhecimento do mesmo, não celebraria o contrato;
- ii. Cognoscibilidade: do vendedor, determinada pelos artigos 247.º e 251.º do CC, e que consiste no conhecimento ou intenção de induzir ou manter em erro o adquirente.

Quanto à contagem dos prazos, o comprador tem um ano após a data do conhecimento do erro para pedir a anulação com base neste (v. o artigo 287.º do CC).

Na mesma lógica do regime da compra e venda de bens defeituosos ou onerados, o regime do erro não pode ser afastado por vontade das partes. No entanto, a própria doutrina não chega a um consenso quanto à aplicação deste regime, existindo dúvidas se o problema está na formação da vontade ou se, sendo esta corretamente formada existe, efetivamente, uma desconformidade entre a realidade e o contrato<sup>98</sup>.

Para além do mais, mesmo que se chegue à conclusão de que o comprador pode acionar o regime do erro, os pressupostos do erro são extremamente difíceis de

---

<sup>96</sup> “O disposto nos n.ºs 1 e 3 do artigo 907.º, no artigo 909.º e no n.º 1 do artigo 910.º cede perante estipulação das partes em contrário, a não ser que o vendedor tenha procedido com dolo e as cláusulas contrárias àquelas normas visem a beneficiá-lo”

<sup>97</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO, “Das cláusulas...”, pp. 132-135

<sup>98</sup> CLEMENTE GALVÃO, “Conteúdo e incumprimento (...)”;

comprovar, o que fortalece a intenção do comprador em poder salvaguardar-se por via das cláusulas de garantia de tutela dos interesses do comprador<sup>99</sup>.

### 3.1. A importância do critério da essencialidade

Apesar das dificuldades descritas, devemos recorrer a um dos pressupostos do regime do erro – a essencialidade – para analisar as próprias declarações e garantias.

Conforme se referiu relativamente aos dois grandes acórdãos proferidos em matéria de declarações e garantias – acórdãos do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de março de 2016 e 1 de outubro de 2019 – as partes incluíram nos contratos a expressa menção que só aceitaram a compra e venda de participações sociais por terem sido incluídas cláusulas de declarações e garantias verdadeiras e exatas, sem as quais as partes não celebrariam os respetivos contratos.

Parece estar aqui em causa aquilo que, em Portugal, designamos como “garantia das garantias”. De facto, a estipulação de uma *representation* ou *warranty* pode não ser motivada simplesmente pela necessidade de tutela na determinação do preço a pagar pela empresa adquirida, mas sim como meio de confirmação que todas as outras declarações ou garantias são de facto verdadeiras. A motivação que está por de trás da elaboração de uma declaração como esta, implica que sem a verificação desse facto acerca da empresa, a parte não celebraria o contrato<sup>100</sup>. Em concreto, o comprador nunca celebraria o negócio, não tivessem sido incluídas aquelas declarações em específico.

O direito espanhol tem vindo a desenvolver, para estes casos, o conceito de meta-declaração, em que é averbada uma declaração que tem por objeto todas as outras declarações e garantias incluídas no contrato<sup>101</sup>.

---

<sup>99</sup> ANTÓNIO TELES, JOÃO CARMONA DIAS, *op. cit.*, pp. 78-79

<sup>100</sup> Imagine-se, por exemplo, que o adquirente faz questão de incluir uma declaração que garanta que a empresa-alvo é eco sustentável mediante o cumprimento de uma determinada percentagem de emissões de carbono, sem a qual não celebraria o contrato. A verificar-se uma situação de desconformidade neste âmbito, estamos claramente perante uma situação que transcende a mera estipulação do preço.

<sup>101</sup> MARIAN ÀNGELS GILI SALDAÑA, FERNANDO GÓMEZ POMAR, “Las manifestaciones y garantías en los contratos de compraventa de empresas” in *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, 2ª edição, Wolters Kluwer, 2016, pp. 442-443

É nossa humilde opinião que, existindo dúvidas acerca da ponderação do critério da essencialidade nas declarações e garantias que sejam prestadas, a melhor forma de garantir que este não é contestado e ressaltar a posição do comprador, será a de incluir uma meta-declaração no contrato que incida especificamente sobre as declarações e garantias sem as quais o comprador não contrataria.

Aliás, a nossa jurisprudência reconheceu como provada, recentemente<sup>102</sup>, a existência deste tipo de declarações e garantia “...quando os requerentes assumiram o risco inerente à completude, correção e verdade de todas e cada uma das declarações e garantias exaradas”.

Na eventualidade de litígio num caso como o descrito, julgamos ser necessária uma avaliação, por parte do Tribunal, de remédios que tenham em conta o fator da essencialidade. Daí que, em última instância, e não negligenciando os restantes critérios de aplicação (cognoscibilidade), se possa considerar a aplicação o regime do erro.

#### **4. Relação entre os diferentes regimes**

Aqui chegados, podemos concluir que, apesar dos problemas que se colocam na aplicação de regimes como o da compra e venda defeituosa ou do erro à compra e venda de empresa, não é possível afastá-los e substituí-los pelas cláusulas de declarações e garantias. Deste modo, o mais correto será admitir a existência de uma relação de complementaridade entre as diversas figuras.

De notar que o Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de março de 2016 supra mencionado, veio clarificar que “as convencionadas cláusulas de garantia não podem deixar de ser consideradas, legalmente, admissíveis, porquanto emanadas da liberdade contratual que dá materialização à autonomia privada das partes, não se sustentando e, muito menos, demonstrando que o respetivo conteúdo exorbite, por qualquer modo, dos limites da lei”, parecendo indiciar que, caso o contrário se verifique – o conteúdo das cláusulas de declarações e garantias ultrapassa o limite legalmente estabelecido –, estas não serão admissíveis.

---

<sup>102</sup> Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 12 de julho de 2018, processo n.º 1254/17.9YRLSB-L1-2 (Relator: Vaz Gomes) e, posteriormente fortalecendo essa ideia, o Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de outubro de 2019, processo n.º 1254/17.9YRLSB.S1 (Relator: Pinto de Almeida).

## V. Consequências da Violação das Cláusulas de Declarações e Garantias

### 1. Breve análise das *Misrepresentations* e *Breach of Warranties*

Como defendemos no início deste trabalho, compreender a origem de uma determinada figura permite uma melhor adoção da mesma noutros ordenamentos jurídicos, com vista a manter a estabilidade do tráfego jurídico. Deste modo, entendemos ser relevante a análise do regime aplicável em caso de violação das declarações e garantias, quer no direito inglês, quer no direito dos Estados Unidos da América, para que, posteriormente, se possa fazer a ponte para o ordenamento jurídico português.

Destarte, merece a nossa consideração o regime das *misrepresentations* e *breach of warranties*, no caso de violação das *representations* e *warranties*, com potencial adaptação ao nosso ordenamento jurídico.

No direito inglês, por existir uma clara distinção entre as *representations* e *warranties*, são equacionados regimes diferentes para o caso de ocorrer uma violação das mesmas.

Quanto ao primeiro caso, uma situação de falsidade ou inexatidão das *representations* que tenham sido prestadas ao adquirente aciona o regime da *misrepresentation*, consagrado no *Misrepresentation Act 1967*<sup>103</sup>.

Para que o comprador possa fazer uso de uma *misrepresentation*, para além de ter que provar que desconhecia o vício, terá ainda de comprovar que o vendedor tinha conhecimento da falsidade da declaração e demonstrar que essa mesma declaração gerou uma relação de confiança sobre a qual assentou a celebração do negócio.

Estes elementos podem ser de difícil prova, especialmente no que toca à demonstração que o vendedor tinha conhecimento que a declaração era falsa.

Na hipótese de o comprador conseguir fazer prova desses elementos, pode, assim, resolver o contrato ou exigir uma indemnização pelos danos causados, por via de uma *tort*

---

<sup>103</sup> JACK BEATSON, ANDREW BURROWS e JOHN CARTWRIGHT, “Anson’s Law of Contract”, Oxford University Press, 30ª edição, 2016, p. 327

*claim*<sup>104</sup>. A regra dita que as partes devem ser colocadas na posição em que estariam se nunca tivessem celebrado o contrato, ocorrendo a produção de efeitos retroativos<sup>105</sup>. No entanto, atendendo à natureza do negócio aqui em causa, a resolução do contrato, normalmente, não é uma solução viável, dado que o alienante nunca conseguirá voltar à sua posição originária depois da empresa ser efetivamente transmitida. A única solução aqui aplicável seria, conseqüentemente, o pagamento duma indemnização por danos causados<sup>106</sup>.

Por tudo isto, é frequente no direito inglês retirar-se qualquer menção à expressão *representations*, numa tentativa de evitar que se venha a aplicar o regime da *misrepresentation*<sup>107</sup>, não subtraindo o direito de resolver o contrato das hipóteses que assistem ao comprador.

Já a *breach of warranty* dará lugar a uma violação do clausulado contratual, pelo que, nesse caso, o dano a reparar corresponde ao valor que o comprador teria direito caso o contrato tivesse sido pontualmente cumprido. Este dano é geralmente determinado pelos tribunais ingleses e inclui normalmente, a análise da redução do valor das participações sociais adquiridas, em resultado da violação<sup>108</sup>.

Contrariamente às *representations*, uma *breach of warranty* não permite ao adquirente a possibilidade de resolver o contrato, mas apenas a hipótese de ser indemnizado<sup>109</sup>. Para além do mais, nestes casos o adquirente não tem que fazer prova que o alienante conhecia da falsidade da *warranty*, o que facilita a posição do adquirente em termos de prova.

Relativamente à diferente aplicação destes mecanismos, os tribunais ingleses têm dado especial atenção (contrariamente ao que sucede no nosso ordenamento jurídico) à diferença que figura entre estas cláusulas, dado que a consequência prática da violação das mesmas acaba por produzir diferentes resultados. Aliás, conforme já se referiu, no caso *Sycamore Bidco Ltd v. Breslin & Anor*<sup>110</sup>, o vendedor tentou alegar que as garantias

---

<sup>104</sup> JACK BEATSON, ANDREW BURROWS e JOHN CARTWRIGHT, *op. cit.*, p. 331

<sup>105</sup> JACK BEATSON, ANDREW BURROWS e JOHN CARTWRIGHT, *op. cit.*, p. 329

<sup>106</sup> No Direito inglês fala-se em *consequential damages*.

<sup>107</sup> PETRI MÄNTYSAARI, “The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law”, Volume III: Funding, Exit, Takeovers, Springer, 2010, p. 467

<sup>108</sup> WILL PEARCE e JOHN BICK, “Private M&A 2020” in *Law Business Research*, 2019, p. 8

<sup>109</sup> WILL PEARCE e JOHN BICK, *op. cit.*, p. 8

<sup>110</sup> Disponível em: <https://www.casemine.com/judgement/uk/5a8ff7d760d03e7f57eb2682>

prestadas no âmbito de um contrato de compra e venda também constituíam declarações, tendo o Tribunal recusado esta semelhança, pelos motivos infra:

- i. Medida de cálculo dos danos: os danos são calculados de maneira diferente para cada uma das contingências. Determinou-se que, nas *misrepresentations*, o dano deve ser calculado com base na diferença entre o preço pago e valor real da empresa visada; para as *breach of warranties*, ter-se-á em conta a diferença entre o valor real da empresa visada e o valor da empresa caso a garantia fosse verdadeira<sup>111</sup>.
- ii. Prazos para solicitar a indemnização<sup>112</sup>.

Já no caso *Springwell Navigation Corporation v. JP Morgan Chase*<sup>113</sup> é, ainda, retirada uma conclusão importante: mesmo que as partes optem por excluir eventuais *misrepresentations* e pretendam apenas sujeitar-se ao regime das *warranties*, o comprador pode recorrer a este último, se comprovar que potenciais *misrepresentations* ocorreram de forma fraudulenta<sup>114</sup>.

Por sua vez, o direito dos Estados Unidos também prevê um mecanismo para a *misrepresentation* nos termos da secção §159 do *Restatement (Second) of Contracts*, estabelecendo-se a hipótese de esta ser fraudulenta, negligente ou “inocente”. Geralmente, a forma de *misrepresentation* mais questionável será a fraudulenta, dado que a negligente e a “inocente” podem dar azo ao afastamento da responsabilidade e, conseqüentemente, não implicam o ressarcimento dos danos<sup>115</sup>.

Verificados os requisitos que permitam aplicar o regime da *misrepresentation*, a parte lesada poderá intentar uma ação para ressarcimento dos danos que lhe foram causados, não existindo a hipótese de anular o contrato de compra e venda de participações sociais.

---

<sup>111</sup> Estes dois cálculos podem, muitas vezes, resultar no mesmo montante de compensação uma vez que os tribunais tendem a considerar que o preço de venda é um bom indicador do valor de mercado.

<sup>112</sup> *Sycamore Bidco Ltd v. Breslin & Anor*, High Court of Justice Chancery Division, 2012, EWHC 3443 (Ch)

<sup>113</sup> *Springwell Navigation Corporation v. JP Morgan Chase*, High Court of Justice Court of Appeal (Civil Division), 2008, EWHC 1186 (Com) e EWHC 1793 (Com).

Disponível em: <https://www.casemine.com/judgement/uk/5a8ff71660d03e7f57ea758f>.

<sup>114</sup> CATARINA TAVARES LOUREIRO, MANUEL CORDEIRO FERREIRA, *op. cit.*, pp. 8-9.

<sup>115</sup> No caso da *misrepresentation* “inocente”, por exemplo, tal deve-se ao facto de, apesar de estarmos perante uma situação em que o vendedor prestou uma declaração falsa ao comprador, o primeiro tinha motivos legítimos para acreditar que a declaração prestada era, de facto, verdadeira.

Relativamente à *breach of warranty*, normalmente o comprador não se encontra limitado a acionar este mecanismo consoante o seu (des)conhecimento dos factos que levaram à violação<sup>116</sup>, pelo que se torna mais fácil aplicar este mecanismo. Para além do mais, o dano apurado não costuma incluir perdas indiretas ou a diminuição do valor das participações sociais adquiridas.

No ordenamento jurídico português, a tendência tem vindo no sentido de assimilar os conceitos de declarações e garantias, pelo que a consequência prática da sua violação deveria aproximar-se daquela que se encontra prevista para os Estados Unidos da América, que, como veremos de seguida, não se verifica.

## 2. Tipo de Responsabilidade Civil aplicável

Tendo estudado os regimes aplicáveis nos ordenamentos jurídicos que deram origem às declarações e garantias, no caso de violação das mesmas, cabe agora analisar como é essa situação pode ser enquadrada no ordenamento jurídico português.

Da jurisprudência estudada neste trabalho não se consegue retirar uma opinião uniforme acerca das consequências da violação das cláusulas de declarações e garantias. Na esteira da mais recente decisão jurisprudencial proferida<sup>117</sup>, parece-nos que estamos dentro do domínio da responsabilidade contratual, recaindo sobre os alienantes o ónus da prova de que a falta de cumprimento da aludida obrigação não resultou de culpa sua (artigo 799.º do CC), prova essa que, no caso em apreço, não foi feita. Neste sentido, a indemnização dos danos causados ao comprador tem como base a indemnização pelo não cumprimento<sup>118</sup>.

Por sua vez, e como vimos anteriormente, o acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de março de 2016<sup>119</sup> parece enquadrar a violação das declarações e garantias num

---

<sup>116</sup> Estão previstas para estes casos a estipulação de cláusulas designadas *anti-sandbagging clauses*, cujo propósito prende-se com assegurar que o comprador não tomará medidas contra o vendedor, em caso de violação de uma *warranty*, desde que o comprador tivesse conhecimento dessa mesma violação antes do *closing*.

<sup>117</sup> Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de outubro de 2019, processo n.º 1254/17.9YRLSB.S1.

<sup>118</sup> Com a qual não concordamos, pelo menos na parte referente ao não cumprimento, dado que, conforme mencionámos anteriormente, não está em causa um incumprimento de uma obrigação de comportamento, mas antes uma obrigação de garantia.

<sup>119</sup> Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 01 de março de 2016, processo n.º 4915/04.9TVLSB.L1.S1

regime autónomo dentro da responsabilidade contratual, em que se concretiza a transferência do risco para a esfera do vendedor ao assegurar uma determinada situação fática à data da aquisição, responsabilizando-se pela sua não verificação.

Desde já, importa realçar que, caso as partes estipulem as consequências duma potencial desconformidade das declarações e garantias, esta questão nem se coloca, uma vez que a autonomia privada permite que as partes estipulem cláusulas com esse mesmo conteúdo. Na prática jurídica tem-se verificado que as cláusulas que determinam as consequências das declarações e garantias são das que geram mais discussão, sendo o seu conteúdo negociado exaustivamente.

O nosso ordenamento jurídico reconhece a existência de dois tipos de responsabilidade civil: a responsabilidade aquiliana ou extracontratual e a responsabilidade contratual ou obrigacional.

Relativamente aos dois tipos de responsabilidade, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO considera que *“a responsabilidade obrigacional, tratada nos artigos 798.º e seguintes, intervém perante a inobservância, pelo devedor, de uma obrigação, enquanto a aquiliana acode em face da violação lícita e culposa de um direito ou de um interesse tutelado: artigo 483.º/1”*<sup>120</sup>.

Relativamente à responsabilidade obrigacional, esta pressupõe a existência de um dever específico, em que uma das partes – o devedor – fica obrigado a realização de uma prestação em benefício do credor<sup>121</sup>.

Importa ainda referir que, na responsabilidade obrigacional existe uma presunção de culpa e ilicitude, tratada no artigo 799.º do CC, tendo o devedor a possibilidade de ilidir essa presunção<sup>122</sup>.

Cabe ainda fazer referência à dicotomia entre responsabilidade subjetiva e responsabilidade objetiva, frequentemente tratada na nossa doutrina<sup>123</sup>.

---

<sup>120</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Tratado de Direito Civil Português – Direito das Obrigações, Tomo VIII, Reimpressão da 1.ª Edição, Almedina, 2014, p. 388

<sup>121</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *op. cit.* pp. 390-391

<sup>122</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *op. cit.* p. 392

<sup>123</sup> JOÃO ANTUNES VARELA, “Das Obrigações em Geral”, Vol. I, Almedina, 1982, 4ª edição, pp. 443-445

Nas palavras de ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, a responsabilidade objetiva corresponde uma “*situação na qual uma pessoa – o imputado ou respondente – fica adstrita a ressarcir outra, por um determinado dano, independentemente de, ilicitamente e com culpa, o ter originado*”<sup>124</sup>.

Neste ponto, concordamos que a responsabilidade civil se apresenta como um “*modelo complexo*”<sup>125</sup>, em que existem diferenças dogmáticas entre os a responsabilidade objetiva e a responsabilidade delitual, verificáveis desde logo pelo artigo 499.º do CC<sup>126</sup>.

Não se justificando uma análise extensa do tema<sup>127</sup>, vale a pena salientar que a responsabilidade objetiva não preclude a consideração dos limites que resultam necessariamente da interpretação do contrato, como a possibilidade de se invocar regimes que podem limitar este tipo de responsabilidade, como a boa fé ou a culpa do lesado (esta última figura prevista no artigo 505.º do CC<sup>128</sup>).

Tendo em conta a opinião expressa anteriormente, relativamente a enquadrar as cláusulas de declarações e garantias como obrigações de risco, em que não existe uma obrigação de comportamento, mas uma mera distribuição do risco entre as partes, parece-nos que a responsabilidade derivada da violação dessas mesmas cláusulas de declarações e garantias não deixa de ser contratual, mas de pendor objetivo.

Retira-se do conteúdo do acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de março de 2016 que o vendedor responde independentemente de dolo ou de culpa pela violação de declarações ou garantias, enquadrando-se no regime da responsabilidade objetiva<sup>129</sup>. No entanto, a (pouca) argumentação dada pelo douto tribunal, não permite tirar mais conclusões relativamente a este tópico, daí que exista alguma confusão sobre o tipo de responsabilidade que se encontra aqui em causa.

Quanto à decisão proferida no âmbito do acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de outubro de 2019, as próprias partes que decidiram assimilar no conceito de incumprimento à violação das cláusulas de declarações e garantias (veja-se o estipulado

---

<sup>124</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *op. cit.* p. 591

<sup>125</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *op. cit.* p. 597

<sup>126</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *op. cit.* p. 597

<sup>127</sup> Concordamos com JOÃO ANTUNES VARELA, que explica que “*no domínio da responsabilidade (contratual) assente na culpa, refletem já este pendor objetivista*”, in “Das Obrigações em Geral”, Vol. I, Almedina, 1982, 4ª edição, p. 557

<sup>128</sup> Cfr. CATARINA TAVARES LOUREIRO, MANUEL CORDEIRO FERREIRA, *op. cit.*, p. 19

<sup>129</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO, *op. cit.*, pp. 132-135

na cláusula do acordo parassocial referida anteriormente), decisão essa justificada pela autonomia privada das partes. Daí decorre que parece ser possível admitir que o tipo de responsabilidade que a sua violação pode gerar, corresponde à responsabilidade obrigacional, regulada nos artigos 798.º e seguintes.

Chegados a este ponto, vale a pena fazer referência às consequências que podem advir da violação das meta-declarações. Independentemente da aplicação do regime do erro (que conforme vimos implica o preenchimento não só do critério da essencialidade, mas também da cognoscibilidade), parece fazer sentido importar do direito inglês a possibilidade de resolver o contrato, prevista nos casos de *misrepresentation*, dada a existência do critério da essencialidade. Assim, se para o comprador não fizer realmente sentido manter o negócio, dada a discrepância entre a situação garantida e a situação real, deve ter a possibilidade de ser colocado na posição em que estaria caso não se verificasse essa mesma desconformidade (que, neste caso, seria a não celebração do contrato).

Em conclusão, cremos que o que está em causa nos casos de violações de declarações e garantias corresponde a um regime autónomo da responsabilidade contratual, de teor objetivo<sup>130</sup>, em que o vendedor assume o risco e se responsabiliza pela não verificação do que foi declarado ou garantido, independentemente de culpa. Como veremos de seguida, e atendendo ao facto de a responsabilidade civil ser fonte da obrigação de indemnizar<sup>131</sup>, a conclusão a que chegámos influencia necessariamente o modo de ressarcimento dos danos da parte lesada.

---

<sup>130</sup> Consequentemente, não é exigível a verificação dos critérios da responsabilidade civil subjetiva, como por exemplo, a existência de culpa.

<sup>131</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Tratado de Direito ...”, p. 759

### 3. Fórmula do cálculo da indemnização no Direito Português

De acordo com os ensinamentos de ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO<sup>132</sup>, “*o dano é uma supressão ou diminuição de uma situação favorável, reconhecida ou protegida pelo Direito*”. Assim sendo, por toda a exposição acima feita, parece-nos adequado admitir que a violação de declarações ou garantias causa um dano ao comprador, já que comporta na sua esfera jurídica uma diminuição de uma situação favorável (por exemplo, pela alteração de valor da sociedade-alvo).

Neste ponto, importa igualmente ter em conta o artigo 562.º do CC que estabelece que “*quem estiver obrigado a reparar um dano deve reconstituir a situação que existiria, se não se tivesse verificado o evento que obriga à reparação*”.

De um ponto de vista prático, numa situação de compra e venda de participações sociais de controlo em que foram prestadas declarações e/ou garantias, o valor pago pelo adquirente, formado com base no conteúdo informativo que foi declarado ou garantido, pode ter sido superior ao que efetivamente o comprador estaria disposto a pagar, tivesse conhecimento da situação real da sociedade. Foi exatamente sobre este ponto que o STJ se concentrou para o cálculo do dano no acórdão de 01 de março de 2016, não existindo outra decisão jurisprudencial posterior acerca desta matéria.

O STJ<sup>133</sup> veio, portanto, pronunciar-se acerca da determinação do valor dos danos, adotando um novo método de cálculo baseado unicamente no preço: o direito do comprador seria determinado mediante a “*diferença entre o valor económico-financeiro da sociedade garantido pelas recorridas através das contas apresentadas e o seu valor real, que teria determinado o preço do negócio*”. A lógica subjacente assenta na determinação do preço que teria sido pago pelo comprador caso soubesse que a situação garantida não se verificaria, ou seja, pretende-se colocar o comprador na posição em que estaria tivesse tido conhecimento da situação real da empresa visada, aplicando-se a lógica do artigo 562.º do CC.

Não parece claro como é que o STJ chegou a este modo de cálculo dos danos, não se encontrando correspondência direta quer no Direito português, quer no direito inglês ou norte-americano. De facto, não se esclarece se o valor garantido corresponde ao valor da

---

<sup>132</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Tratado de Direito ...”, p. 511

<sup>133</sup> Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de Março de 2016, processo n.º 4915/04.9TVLSB.L1.S1

sociedade caso a garantia fosse verdadeira – o que nos aproximaria do regime da *breach of warranty* – ou se esse valor corresponde ao preço que foi pago devido à existência dessa garantia – o que nos leva para o regime da *misrepresentation*.

Parece-nos que, contrariamente ao expectável<sup>134</sup>, o STJ se aproximou do regime da *misrepresentation*<sup>135</sup>, não só aplicando o princípio da reconstituição natural, plasmado no artigo 562.º do CC, como incorporando o preço como critério a ter em conta<sup>136</sup>. Mesmo assim, subsistem dúvidas quanto ao método usado pelo STJ, faltando uma regra que possa ser usada em casos similares.

Dentro da matéria do cálculo do dano, importa fazer referência à possibilidade de se incluírem os lucros cessantes. Estes são definidos como a “*não concretização de uma vantagem que, de outra forma, operaria*”<sup>137</sup>, encontrando-se previstos no artigo 564.º/1 do CC.

No referido acórdão de 1 de março de 2016, o STJ exclui os lucros cessantes do cálculo do dano, apesar de não ter sido justificada tal decisão. Recorremos, portanto, ao estudo feito por FÁBIO CASTRO RUSSO<sup>138</sup>, que explora especificamente esta matéria.

Fazendo um paralelo com a doutrina italiana, o autor afasta a possibilidade de se incluírem os lucros cessantes no dever de indemnizar originado pela violação de cláusulas de declarações e garantias. Para o efeito, começa por explorar a aplicação do *principio indemnitario* previsto na legislação italiana, aplicável no âmbito de contratos de seguro, cujo propósito consiste em evitar que o segurado enriqueça graças ao sinistro<sup>139</sup>, o que excluiria os lucros cessantes, a menos que fosse convencionado o contrário.

Conclui o autor que, dadas as semelhanças entre o Direito português e o italiano em relação a disposições como as referentes à venda de bens alheios ou onerados (artigos 899.º e 909.º do CC, respetivamente), que consubstanciam situações de responsabilidade objetiva, fará sentido “*reconhecer a analogia leges (cfr. o artigo 10.º, n.º 2, CC) e, por*

---

<sup>134</sup> Conforme mencionado, nesta matéria o regime português tende a assemelhar-se mais ao regime norte-americano, pelo que, seria de esperar que o cálculo dos danos resultasse da *breach of warranty*, dado que é o mecanismo preferencial neste ordenamento jurídico por apresentar menos dificuldades de prova.

<sup>135</sup> CATARINA TAVARES LOUREIRO, MANUEL CORDEIRO FERREIRA, *op. cit.*, pp. 24-25

<sup>136</sup> Relembramos, neste aspeto, que na *breach of warranty* o preço não é tido em conta para o cálculo do dano.

<sup>137</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Tratado de Direito ...”, p. 525

<sup>138</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO, *op. cit.*, pp. 133-135

<sup>139</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO, *op. cit.*, p. 134

*consequente, considerar que, salvo convenção em contrário (...) também no direito português o dever de indemnizar resultante das representations and warranties não abrange eventuais lucros cessantes<sup>140</sup>”.*

Ressalve-se que, a não inclusão dos lucros cessantes aproxima-nos do regime da *breach of warranty*<sup>141</sup>, pelo que, mais uma vez, o STJ parece aplicar uma adaptação dos dois regimes na determinação do dano.

---

<sup>140</sup> FÁBIO CASTRO RUSSO, *op. cit.*, p. 135

<sup>141</sup> Contrariamente ao regime da *misrepresentation* que, por resultar numa tort claim, pode incluir os lucros cessantes.

## VI. Conclusão

Em primeiro lugar cabe esclarecer que, apesar de as declarações e garantias aparecerem com maior frequência e com um maior grau de desenvolvimento em contratos de compra e venda de participações sociais de controlo, nada impede que estas constem em contratos de compra e venda de participações minoritárias.

Relativamente à real necessidade de recorrermos às declarações e garantias no nosso ordenamento jurídico, chegamos à conclusão de que estas contêm um conjunto de funções positivas que são relevantes na esfera do comprador, nomeadamente:

- i. Atenuar o elevado grau de assimetria informativa que existe entre as partes;
- ii. Permitir completar e assegurar a veracidade da informação que foi obtida por sede de uma *due diligence*;
- iii. Apoiar a determinação da vontade das partes;
- iv. Tutelar a posição jurídica do comprador, evitando a carga probatória que normalmente recai sobre este em casos de aplicação dos regimes legais supra analisados, bem como nas dificuldades que surgem na verificação dos seus requisitos;

Mais importante ainda, os riscos numa compra e venda de participações sociais são tão imprevisíveis, derivado da insegurança jurídica que vimos na aplicação dos regimes dos vícios das coisas, que é aconselhável ao comprador diligente tentar regular todos os aspetos que sejam relevantes no contrato.

As cláusulas de declarações e garantias visam, conseqüentemente, fazer uma gestão de risco em prole do comprador, transmitindo-o para a esfera do vendedor, de maneira a que este último seja obrigado a ressarcir o comprador aquando a verificação de uma situação que cause lhe danos. A própria categorização das cláusulas de declarações e garantias permite perceber que o seu alcance é ainda mais versátil, no sentido em que podem não só incidir sobre o objeto direito do negócio – participações sociais –, mas também sobre o objeto indireto – a empresa.

Note-se que o facto de as partes atuarem ao abrigo da autonomia privada permite-lhes acordar cláusulas que limitam as próprias declarações e garantias e as funções supramencionadas, restringindo o seu alcance e tornando-as muito mais fracas.

Com base neste último ponto, parece-nos razoável considerar que, apesar de não se excluir a aplicação dos regimes legais pré-existentes, como seja o caso da compra e venda de bens defeituosos ou do erro, o facto de estes meios de tutela comportarem quase sempre elementos subjetivos, implica o recurso a um regime complementar, que ateste a tutela do comprador<sup>142</sup>. De qualquer modo, para aplicação de qualquer um destes regimes, será sempre necessária uma ponderação da suscetibilidade de afetação desses vícios na operatividade da sociedade enquanto um todo. Adicionalmente, caberá, aqui, recorrer às regras de interpretação das declarações das partes, vertidos nos artigos 236.º e seguintes do CC<sup>143</sup>.

Quanto às consequências da violação de cláusulas de declarações e garantias parece-nos que será mais vantajoso para as partes definirem os contornos e as consequências dessa mesma violação, dado que a própria jurisprudência portuguesa não desenvolveu muito o tema. De facto, apesar de ser possível concluir que estamos perante um regime autónomo da responsabilidade contratual, centrado na responsabilidade objetiva, não temos maiores desenvolvimentos quanto à maneira como o dano deve ser calculado, nem quanto à possibilidade de se optar pela resolução do contrato nos casos em que foram acordadas meta-declarações.

A verdade é que, cada vez mais, surgem casos cujos temas incidem sobre a violação de declarações e garantias, principalmente em sede de arbitragem, envolvendo não só entidade portuguesas, como internacionais. O facto de convivermos com uma figura que não tem os seus contornos bem definidos, nem tem uma prática jurídica delineada, leva-nos a crer que o legislador deveria intervir nesta matéria.

---

<sup>142</sup> PAULO CÂMARA, MIGUEL BRITO BASTOS, *op. cit.*, pp. 41-42

<sup>143</sup> PAULO CÂMARA, MIGUEL BRITO BASTOS, *op. cit.*, p. 39

## **BIBLIOGRAFIA**

ALBUQUERQUE, Pedro de, “Assistência Financeira nas Sociedades Comerciais – A concessão de empréstimos, de fundos ou a prestação de garantias pela sociedade para a subscrição ou aquisição por um terceiro de ações representativas do seu próprio capital social”, Almedina, 2019;

ALMEIDA COSTA, Mário Júlio de, “Direito das Obrigações”, Almedina, 2019 (reimpressão 12ª Edição);

ANTUNES VARELA, João, “Das Obrigações em Geral”, Vol. I, Almedina, 1982, 4ª edição;

ANTUNES VARELA, João: “Das Obrigações em Geral”, Vol. II, Almedina, 1997 (reimpressão 7ª Edição);

BEATSON Jack, BURROWS, Andrew e CARTWRIGHT, John, “Anson’s Law of Contract”, Oxford University Press, 30ª edição, 2016;

CALVÃO DA SILVA, João, “Compra e Venda de Empresas”, in *Estudos de Direito Comercial (Pareceres)*, Almedina, 1996;

CÂMARA, Paulo, BRITO BASTOS, Miguel, “O Direito da Aquisição de Empresas: Uma Introdução”, in *Aquisição de Empresas*, Coimbra Editora, 2011;

CARNEIRO DA FRADA, Manuel António, “Uma «terceira via» no Direito da Responsabilidade Civil?”, Almedina, 1997;

CASTRO RUSSO, Fábio, “Due Diligence e Responsabilidade”, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011;

CASTRO RUSSO, Fábio, “Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais”, in *I Congresso de Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2010;

COUTINHO DE ABREU, Jorge Manuel, “Curso de Direito Comercial”, Vol. I, 12ª edição, Almedina, 2019;

COUTINHO DE ABREU, Jorge Manuel, “Curso de Direito Comercial”, Vol. II, 6ª Edição, Almedina, 2019;

ENGRÁCIA ANTUNES, José, “A empresa como objeto de negócios”, in *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 68, Setembro/Dezembro 2008;

FERERA, Leon N., PHILLIPS, John, RUNNICLES, John e SCHWARTZ, Jeffery, “UK: Some Differences In Law And Practice Between U.K. And U.S. Stock Purchase Agreements”, *Jones Day*, 2007

FONSECA, Patrícia, “A Negociação de Participações de Controlo - A Jurisprudência”, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011;

GILI SALDAÑA, Marian Àngels, GÓMEZ POMAR Fernando, “Las manifestaciones y garantías en los contratos de compraventa de empresas” in *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, 2ª edição, Wolters Kluwer, 2016;

GALVÃO, Clemente, “Conteúdo e incumprimento do contrato de compra e venda de participações sociais”, in *Revista da Ordem dos Avogados*, Vol. I/IV, Ano 70, 2010;

GALVÃO, Clemente, “Declarações e garantias em compra e venda de empresas – algumas questões”, in *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, Nº 12, 2005;

GALVÃO TELLES, Inocêncio, “Direito das Obrigações”, 7º Ed., Coimbra Editora, 1997;

MÄNTYSAARI, Petri, “The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law”, Volume III: Funding, Exit, Takeovers, Springer, 2010;

MENEZES CORDEIRO, António, “Da Boa Fé no Direito Civil”, Almedina, 2001, (reimpressão de 1984)

MENEZES CORDEIRO, António, “Direito Comercial”, 3.ª Edição, Almedina, 2012;

MENEZES CORDEIRO, António, “Tratado de Direito Civil Português – Parte Geral”, Tomo I, 4.ª Edição, Almedina, 2012;

MENEZES CORDEIRO, António, AMARAL CABRAL, Rita, “Aquisição de Empresas – Vícios na Empresa Privatizada, Responsabilidade pelo Prospeto, Culpa ‘In Contrahendo’, Indemnização – Anotação ao Acórdão do Tribunal Arbitral, de 31 de Março de 1993”, *Ordem dos Advogados Portugueses*, 1995;

MENEZES LEITÃO, Luís, “Direito das Obrigações”, Vol. III, 11ª Edição., Almedina, 2016;

PEARCE, Will e BICK, John, “Private M&A 2020” *in Law Business Research*, 2019;

PEREIRA DIAS, Joana Forte, “Contributo para o estudo dos actuais paradigmas das cláusulas de garantia e/ou segurança: a pari passu, a negative pledge e a cross default” *in Estudos em homenagem ao Prof. Doutor Inocêncio Galvão Telles - Volume IV - Novos Estudos de Direito Privado*, Almedina, 2003

PINTO MONTEIRO, António, “Cláusulas Limitativas e de Exclusão de Responsabilidade Civil”, Almedina, 3º Reimpressão, 2020;

PINTO MONTEIRO, António, MOTA PINTO, Paulo, “Compra e venda de empresa – A venda de participações sociais como venda de empresa”, *in Revista de Legislação e Jurisprudência*, Nº 3947, Ano 137, Coimbra Editora, 2008;

PIRES, Catarina Monteiro, “Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas - Problemas e litígios”, Almedina, 2018;

PUGH, Will, “Getting What You Bargained for: Avoiding Legal Uncertainty in Survival Clauses for a Seller’s Representations and Warranties in M&A Purchase Agreements” *in The Journal of Business, Entrepreneurship & the Law*, Volume 12, Issue 1, 2019;

ROMANO MARTINEZ, Pedro, “Cumprimento Defeituoso – Em Especial na Compra e Venda e na Empreitada”, Almedina, 2015;

SOVERAL MARTINS, Alexandre de, “Transmissão de participações de controlo e cláusulas de revisão do preço”, *in I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011;

SOVERAL MARTINS, Alexandre de “Transmissão da empresa societária: algumas notas”, *in Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais – Homenagem aos Professores Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier*, Vol. I, Coimbra Editor, 2007;

TAVARES LOUREIRO, Catarina, CORDEIRO FERREIRA, Manuel, “As Cláusulas de Declarações e Garantias no Direito Português – Reflexões a Propósito do Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de Março de 2016”, *in Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, Nº 44, 2016.

TELES, António, CARMONA DIAS, João, “Garantia na alienação de empresas”, in *Aquisição de Empresas*, Coimbra Editora, 2011