

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA
FACULDADE DE DIREITO
ESCOLA DE LISBOA



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

After signing of the friendly acquisitions

**Alguns casos paradigmáticos de “perturbações” na execução do contrato de
transmissão de empresas**

MARIA LEONOR TRINDADE GAGO DA CÂMARA

MESTRADO EM DIREITO E GESTÃO

ORIENTADOR: PROFESSOR DOUTOR RUI PINTO DUARTE

Lisboa
Maio
2020

Lista das Abreviaturas:

AA.VV.- Vários autores

Ac. – Acórdão

AJUM – *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*

art. – Artigo

arts. – Artigos

AT – Autoridade Tributária

CC – Código Civil

CCom – Código Comercial

CSC – Código das Sociedades Comerciais

DSR – *Direito das Sociedades em Revista*

Ed. – Edição

Ibidem – Autor e obra anteriormente citados

IUC – Imposto Único de Circulação

LGT – Lei Geral Tributária

n.º – Número

ob.cit. – Obra citada anteriormente

p. – Página

pp. – Páginas

Proc. – Processo

ROA – Revista da Ordem dos Advogados

ss. – seguintes

SFP – Sociedade Financeira Portuguesa

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

TCA – Tribunal Central Administrativo

TRC – Tribunal da Relação de Coimbra

v.g. – Por exemplo

Vol. – Volume

Índice

1. Introdução	5
1.2. Tutela do comprador nos contratos de compra e venda: problema da inadequação do regime geral aos vícios na alienação de empresas.....	8
1.2.1. Vícios e desconformidades da empresa.....	10
1.2.2. Meios gerais de reação: breve enquadramento.....	13
2. Adaptação e concretização dos “remédios gerais” ao caso da venda de empresas: análise de algumas sub-hipóteses	20
2.1. Sub-hipótese 1: Preço surpreendentemente mais elevado do que o preço-base.	20
2.1.1. Regime do erro	22
2.1.2. Cláusulas de ajustamento de preço.....	25
2.2. Sub-hipótese 2: Preço surpreendentemente mais baixo do que o preço-base..	28
2.3. Sub-hipótese 3: Stock com composição diversa da esperada	29
2.3.1. Garantia edilícia: um regime híbrido.....	29
2.3.2. Erro, cumprimento defeituoso ou incumprimento contratual?.....	31
2.3.3. Tutela fundada na responsabilidade pré-contratual	36
2.3.4. Tutela fundada na “violação de uma garantia”.....	38
2.4. Sub-hipótese 4: Desvalorização da empresa por condicionante externa posterior ao acordo negocial.....	40
2.4.1. Soluções legais: alteração anormal das circunstâncias.....	42
2.4.2. Soluções contratuais: cláusulas de distribuição do risco.....	43
2.5. Sub-hipótese 5: Desvalorização da empresa por surgimento de um imposto (IUC) relativo a exercícios anteriores cuja liquidação se desconhecia à data do negócio	48
2.5.1. Garantias económicas (<i>Business Warranties</i>)	48
2.5.2. Da responsabilidade por passivo oculto	49
3. Conclusão	54
4. Bibliografia consultada	56

1. Introdução

É inegável a importância central que o tema da transmissão de empresas assume nos dias de hoje, não só sob a perspectiva económico-social como, consequentemente, a nível jurídico.

Num fenómeno como é o da compra e venda de empresas, deparamo-nos com uma realidade dinâmica e altamente complexa para cujas vicissitudes o regime vigente não foi estruturalmente concebido e, como tal, não oferece respostas claras nem simples.

Frequentemente, falamos de operações de grande dimensão, sustentadas em contratos muito “musculados”, não só porque implicam elevadas quantias, como porque envolvem um risco considerável, nos quais o adquirente poderá submeter-se a uma posição de maior fragilidade em relação à parte vendedora, devido à acentuada assimetria informativa existente.¹

Sendo aqui determinante o princípio da autonomia privada, suponha-se que o clausulado contratual não cobre determinada contingência ou perturbação que se veio a verificar, já depois do fecho do negócio, ou que não regula as consequências associadas.

Que direitos assistem ao comprador que não vê concretizadas as suas expectativas face ao acordado? Em que termos é que se poderá responsabilizar o vendedor? Como se compatibiliza o regime legal com a disciplina contratual?

Toda a troca de informações que se pretende que ocorra ao longo da negociação deve naturalmente obedecer a ditames de veracidade e transparência, sob pena de, assim não sucedendo, ser frustrada a legítima confiança dos seus destinatários, enganados pela inexatidão ou incompletude dos elementos fornecidos.²

Assim sendo, a presente dissertação recai sobre o “estado da arte” das questões jurídicas enunciadas.

¹ Subscrevendo a opinião de ENGRÁCIA ANTUNES, em “A empresa como objeto de negócios, "Asset Deals" versus "Share Deals" in ROA, vol. 2/3, n.º 68 (2008), p.753: o vendedor “é um verdadeiro “insider”, que conhece como ninguém o real estado e valor do objeto negocial, ao passo que o comprador não possuirá a maioria das vezes outra informação sobre a empresa que pretende adquirir senão aquela que circula no mercado ou obteve do próprio vendedor, o qual, muito compreensivelmente, não deixará decerto de exaltar as respetivas potencialidades e rentabilidades”.

² J. CALVÃO DA SILVA no caso da privatização da SFP, – “Compra e Venda de Empresas” in *Estudos de Direito Comercial* (Pareceres), Almedina, 1996, p.11.

À luz da dificuldade de, num trabalho da natureza que este tem, fazer um tratamento global de tais questões, propomo-nos abordar diversas situações-tipo em que os compradores de empresas se sentem lesados. Para facilitar a compreensão dos problemas associados a este tipo de negócio, iremos expor um cenário hipotético simples e diferentes sub-hipóteses do mesmo, discutindo em relação a cada uma, quais os meios de proteção de que se pode servir o comprador após a celebração do negócio, explorando algumas questões sensíveis que se suscitam.

A **situação de base** é a seguinte:

- a) A empresa objeto do negócio dedica-se ao comércio de automóveis usados e não tem quaisquer outras posições jurídicas para além dos próprios automóveis de que é proprietária;
- b) O *stock* da empresa encontra-se disperso pelas instalações de outras empresas para efeitos de venda à consignação;
- c) É feita uma transmissão indireta da empresa (*share deal*), através da qual o comprador adquire 100% das ações da empresa;
- d) O vendedor garante que a composição do *stock* é representativa da composição do atual mercado automóvel português de veículos ligeiros usados;
- e) As partes acordam que o preço da compra e venda será o que resultar da aplicação aos automóveis (propriedade da empresa) dos preços unitários constantes (no dia do acordo) de um *site* de valorização de automóveis usados, deduzidos de 15%;
- f) É pactuado como preço base 1.000.000 € corrigível para cima ou para baixo em função do critério estabelecido (valor resultante de estimativas quanto à quantidade de automóveis em stock e aos seus tipos);
- g) São pagos de imediato por conta do preço 500.000€.

De um modo geral, face a cada (sub-)hipótese apresentada, pretendemos refletir, de forma crítica, sobre as diferentes respostas potencialmente aplicáveis, como a aplicação (análoga?) do regime dos vícios das coisas à venda de empresas, o regime do erro (em particular do erro sobre a base do negócio) e o regime geral do incumprimento com a consequente indemnização pelos danos sofridos.

Por fim, muitas vezes estabelecidas no interesse do comprador, as cláusulas de revisão ou ajustamento de preço também serão aqui tratadas, ainda que de forma breve, tendo em vista a sua frequência nos contratos de aquisição de empresas.

Esta abordagem prática do problema, através da consideração de diferentes sub-hipóteses que de seguida iremos analisar, vai permitir que ajuizemos da adequação das regras legais vigentes sobre a compra a venda à necessária e razoável proteção dos interesses do adquirente nos negócios de alienação de empresas.

1.2. Tutela do comprador nos contratos de compra e venda: problema da inadequação do regime geral aos vícios na alienação de empresas

As operações de aquisição de empresas são, por regra, processos que, atendendo à complexidade do objeto a adquirir, envolvem o encadeamento de uma multiplicidade de atos e negócios jurídicos tendentes à efetivação do efeito translativo sobre os bens que a constituem ou sobre as participações sociais detidas.³ Uma empresa é um conjunto organizado de meios produtivos, albergando coisas corpóreas, incorpóreas, direitos e outras realidades, isto é, uma unidade económica à qual corresponde uma unidade jurídica, ainda que de natureza controvertida.

Sendo certo que não existe um padrão fixo quanto ao procedimento a adotar neste tipo de operações, porquanto estarmos no domínio da autonomia privada e como tal é a vontade das partes que dita a conformação do *iter negocial*, múltiplos fatores poderão estar na base da escolha do modo de transmissão de uma empresa, que pode ser realizada de forma direta (“*asset deal*”) ou indireta, mediante a aquisição das participações sociais da sociedade que é titular da empresa (“*share deals*”). Os motivos da transmissão são por vezes de ordem pessoal, mas essencial e maioritariamente são os de cariz económico que se revelam mais comuns: “do ponto de vista do empresário alienante, perceção pessimista da envolvente sócio-económica, perda progressiva da quota de mercado, queda gradual dos lucros, carência de capitais próprios ou degradação das condições concorrenciais; já do ponto de vista do adquirente, aumento da quota de mercado, crescimento empresarial e formação de grupos, diversificação, sinergias, acesso a novas tecnologias ou maximização fiscal “.⁴

Para compreender cada operação, há que atender essencialmente à dimensão da empresa adquirida, ao seu grau de complexidade, ao nível de confiança entre as partes, aos riscos associados, não só da empresa como da operação propriamente dita, à modalidade de financiamento bem como à quantidade de informação disponível para o comprador.⁵

³ CÂMARA, P., e BRITO BASTOS, M. – “O direito de aquisição de empresas: uma introdução” *Aquisição de empresas*, Coimbra Editora, 2011, p. 19.

⁴ ENGRÁCIA ANTUNES, J., ob. cit, p. 716.

⁵ CÂMARA, P., e BRITO BASTOS, M., ob.cit, p. 19.

Por outro lado, vários também são os problemas que advêm da compra e venda de uma empresa, no sentido em que, tal como acima referido, temos como objeto negocial uma organização complexa, à qual estão associadas várias posições jurídicas ativas e passivas e onde coexistem e se coordenam diferentes regimes legais.⁶

A celebração deste tipo de negócios é normalmente precedida de uma fase de negociação e discussão, onde é realizada uma auditoria (*due diligence*) de forma que o adquirente obtenha a mais detalhada informação possível acerca da empresa-alvo, a todos os níveis (patrimonial, técnico, financeiro, contabilístico, etc.), permitindo-lhe apurar os elementos relevantes para a formação da sua vontade de adquirir a empresa. De facto, é o vendedor a parte privilegiada quanto ao conhecimento relativamente ao objeto negocial e é através da auditoria que o problema da assimetria informativa, característico destes contratos, pode ser mitigado.

Aqui chegados, cabe questionar de que forma pode o comprador, parte tendencialmente mais frágil, em virtude da assimetria desfavorável de informação acerca do objeto do negócio, defender-se perante um *bad deal*, isto é, uma situação de desconformidade ou mesmo incumprimento do contrato, designadamente um cumprimento defeituoso por parte do vendedor que se encontrava legalmente vinculado a entregar a coisa conforme e sem vícios, tal como definida pelas partes.

Neste contexto, destacamos o papel das chamadas cláusulas de garantia (*representations and warranties*, ou *reps and warrs* na gíria), que, fundadas na autonomia privada das partes, constituem um instrumento de repartição do risco contratual, associado à assimetria informativa típica deste tipo de negócios. São cláusulas “relativamente complexas, com uma descrição muitas vezes exaustiva das características da empresa que se pretende transmitir e uma regulamentação pormenorizada do regime de responsabilidade do vendedor caso as mesmas não correspondam à realidade.”⁷

⁶ As aquisições de empresas têm implicações em sede de outros ramos jurídicos, pelo que o estudo da empresa como objeto negocial implica uma articulação de diferentes regimes, v.g., o laboral, o fiscal e o concorrencial.

⁷ GALVÃO, C. - *Declarações e Garantias em Compra e Venda de Empresas – Algumas questões*, in *Actualidad Jurídica*, Uría Menéndez, ano 2005, n.º 12, p. 103.

A sua importância justifica-se já que a tutela do vendedor e sobretudo a do comprador resultante do regime legal vigente, se pode revelar bem estreita. Os riscos do negócio de compra de empresa são tão grandes que se torna aconselhável que todos os aspetos economicamente relevantes para as partes contratantes sejam, tanto quanto possível, expressa e exhaustivamente regulados no contrato.⁸

Por isso, abordaremos, no capítulo seguinte, alguns exemplos de possíveis *reps and warrs* aplicáveis a cada sub-hipótese em concreto.

1.2.1. Vícios e desconformidades da empresa

A noção de defeito de coisa vendida existente no nosso ordenamento jurídico, mais concretamente no art. 913.º, n.º 1, surge associada a:

- i) Um vício que desvalorize a coisa ou impeça a realização do fim a que é destinada;
- ii) Falta das qualidades asseguradas pelo vendedor;
- iii) Falta das qualidades necessárias para a realização do fim a que a coisa é destinada.

Neste sentido, “a existência de defeito é um facto constitutivo dos direitos atribuídos ao comprador cabendo a este a respetiva prova, assim como da sua gravidade de molde a afetar o uso ou acarretar a desvalorização da coisa”.⁹

No caso da transmissão (indireta) de empresas, estamos perante um objeto negocial complexo¹⁰ pelo que temos que nos indagar da possibilidade de aplicação desta noção de defeito a certas “perturbações da empresa”. Portanto, a primeira dificuldade residirá,

⁸ Afirmação de MANFRED NIEWLARRA citada em ENGRÁCIA ANTUNES, J. - ob. cit, p. 782.

⁹ Ac. do STJ de 21 de maio de 2002 (relator Azevedo Ramos).

¹⁰ GALVÃO, C. – *Conteúdo e Incumprimento do Contrato de Compra e Venda de Participações Sociais*, ROA, ano 70, I/IV - Lisboa, Jan.-Dez. 2010, p.3: estamos perante “participações sociais que não são meros direitos, mas antes um feixe complexo de direitos e deveres, representativos de um interesse numa pessoa coletiva.”

antes de mais, em identificar o que podem ser vícios da empresa por que o vendedor deva responder.

Falamos de vicissitudes como, por exemplo: falhas do balanço, dívidas ocultas, informações falsas ou mesmo superveniência de receitas inferiores às esperadas, dependendo quanto a esta última, do teor do acordo entre as partes e desde que tenha sido uma qualidade assegurada/prometida pelo vendedor.

Perguntamo-nos, no entanto, se perante qualquer uma destas vicissitudes, haverá que considerar a empresa como defeituosa?

Uma visão restritiva de defeito remete automaticamente estas hipóteses para o domínio da *culpa in contrahendo*, por violação dos deveres pré-contratuais de informação.¹¹ Por outro lado, se o facto em causa implicar a perda de valor, o mesmo já poderá ser um “defeito”, tendo subjacente a ideia de que tudo dependerá do reflexo/repercussão das vicissitudes na empresa como um todo, ou seja, na funcionalidade e capacidade creditícia da empresa, globalmente considerada. De facto, nem todos os defeitos que forem verificados poderão criar na esfera jurídica do comprador o direito de impugnar o contrato de aquisição no seu todo. Há que avaliar a relevância relativa de cada defeito ou do efeito cumulativo dos diferentes defeitos, como fator prejudicial da aquisição por inteiro.

Neste sentido, se as partes acordarem entre si quais os componentes integrantes da empresa, a delimitação do objeto negocial torna-se mais fácil, assim como o exercício dos direitos do comprador, em caso de existência de vícios.

Vários são os argumentos que depõem a favor de um sentido amplo de defeito, incorporando assim um sentido subjetivo de vício.

¹¹ Pela dificuldade na aplicação da noção de defeito a certas “perturbações da empresa”, há quem opte por aplicar o regime da *culpa in contrahendo*, uma vez que, sempre que o vendedor não comunique ao comprador um defeito que conheça ou deva conhecer, há uma omissão de informação, sendo este um problema de violação de deveres pré-contratuais nos termos do art. 227.º CC e, bem assim, na formação do contrato. Nesta linha, *vide*, por exemplo: ROMANO MARTINEZ, P. – *Direito das Obrigações (Parte Especial)*, 2.ª ed., Almedina, 2000, pp. 123 e 124.

Temos, entre outros, a natureza da norma do art. 913.º, n.º 1, enquanto parâmetro de interpretação do contrato, sendo o critério último da existência do defeito o da vontade das partes.¹²

Quanto às qualidades asseguradas, note-se que pode estar em causa uma mera descrição das características do bem, sem que com isso esteja propriamente associada qualquer garantia.¹³

No entendimento de António Menezes Cordeiro, a norma está pensada de forma a “dar uma ideia tão flexível quanto possível, de modo a acompanhar a sempre multifacetada realidade.”¹⁴

Parece-nos de concluir que a qualificação de uma determinada vicissitude como *vício* de qualquer estabelecimento comercial ou empresa¹⁵ dependerá do acordo entre as partes acerca do seu fim ou das declarações do vendedor quanto a um estado, situação ou resultado da empresa, que possa ser entendido, para efeitos do art. 913.º, n.º 1 do CC, como uma *qualidade assegurada* pelo mesmo.

Neste contexto, outro aspeto relevante sobre o qual nos cabe fazer uma breve referência é o da *qualificação dos vícios* como sendo de facto ou de direito, isto é, *vício material* ou *vício jurídico*, de forma a determinar qual o regime aplicável. Portanto, perguntar-se-á se estamos perante um defeito ou um ónus da empresa, sendo que ambos representam um desvalor em relação ao *standard* prospetivado e acordado no contrato.

Uma coisa é *onerada* se sobre a mesma recair uma limitação, desconhecida do comprador e que exceda os limites normais do tipo de direito adquirido, tal como consta do art. 905.º do CC. Está em causa uma diminuição de valor resultante da situação jurídica (imperfeição jurídica), como por exemplo uma hipoteca, um usufruto, um

¹² CARNEIRO DA FRADA, M. – “Perturbações típicas do contrato de compra e venda”, in *Direito das Obrigações/Contratos em Especial* (volume coordenado por Menezes Cordeiro), Lisboa 1991, p. 116.
GALVÃO, Clemente V. – ob.cit., pp. 3 e 4: estamos perante uma norma de reconhecimento, “que integra o conteúdo do negócio jurídico e atribui certos efeitos às declarações negociais das partes.” A nosso ver, a sua aplicação poder-se-á revelar necessária sobretudo nos casos em que não tenha havido uma estipulação exaustiva das qualidades concretas do bem que se pretendem assegurar, na medida em que, no mínimo, estariam sempre em causa as qualidades esperadas dos bens daquela espécie, segundo o critério da “função normal”, previsto no n.º 2.

¹³ ROMANO MARTINEZ, P., - *Cumprimento defeituoso*, Almedina, 2001, p.173

¹⁴ *A Privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, Lex - Edições Jurídicas, 1995, p.125.

¹⁵ Não obstante a preferência do legislador nesta matéria, ser a referência ao “estabelecimento”, utilizaremos, de forma indiferenciada, os dois conceitos.

penhor que incida sobre a coisa e que tenham sido constituídos a favor de terceiro. Já uma coisa *defeituosa* sofre, como vimos atrás, de vícios que levam à sua desvalorização ou impedem a realização do fim a que se destinam, ou ainda não tenham as qualidades asseguradas pelo vendedor ou as necessárias para a realização do seu fim (cf. art. 913.º). Trata-se por isso, de uma desvalorização resultante do estado material da coisa (imperfeição material), como a danificação de um bem essencial à laboração da atividade económica.

Esta qualificação revela-se importante, na medida em que implica consequências distintas. Um exemplo será a indemnização em caso de anulação por simples erro. Na venda de bens onerados, o art. 909.º prescinde da culpa do vendedor, ainda que a indemnização se restrinja aos danos emergentes. Na venda de bens defeituosos, tal como previsto no art. 915.º, a indemnização é excluída se o vendedor desconhecer sem culpa o vício do bem, aplicando-se os mesmos critérios da responsabilidade contratual, isto é, presume-se a culpa nos termos gerais (art. 799.º CC).

A doutrina parece ir no sentido da aplicação dos dois regimes, sendo que é certo que a “escolha” dependerá naturalmente do caso concreto e da repercussão que a contingência verificada tenha no programa contratual.

Segundo Clemente Galvão, “a opção por um ou por outro varia consoante se estiver, em cada caso, perante um «vício» de direito consubstanciado normalmente numa pretensão de terceiro sobre a empresa, ou perante um defeito incidente sobre a empresa e os bens que a formam”¹⁶.

1.2.2. Meios gerais de reação: breve enquadramento

O regime comum da compra e venda, estabelecido pelo CC, oferece remédios específicos de proteção do comprador para o caso de a coisa comprada apresentar certos *vícios*. São eles o direito à anulação do contrato ou à redução do preço, o direito à

¹⁶ GALVÃO, C. – ob.cit., p. 105. A título de exemplo, o autor considera que “uma situação típica de passivo oculto, em que uma dívida a terceiro não surge no balanço entregue ao comprador, seria considerada como um ónus ou limitação. Já uma situação de incorreção do balanço devido a uma sobrevalorização de activos efectuada em desrespeito de normas contabilísticas, poderia ser considerada como um defeito”

expurgação de vícios, à reparação ou substituição da coisa defeituosa e o direito a indemnização por danos sofridos.¹⁷

Ora, tal como vimos, a substância da empresa, considerada enquanto uma coisa – *universalidade* de coisas ou bens – transmitida (por ser esta a opinião predominante), não é constante nem de fácil compreensão, atendendo à multiplicidade de elementos de que se pode compor e mesmo do ritmo da própria atividade comercial, pelo que a aplicação do regime da responsabilidade por vícios ou da garantia na compra e venda se revela difícil aquando de uma alienação de empresas.

Para além da questão da concretização do que seja um vício do objeto *empresa*, verificamos que certos aspetos do regime legal da responsabilidade por vícios não se coadunam com a dinâmica associada aos negócios de aquisição de empresas.

Todavia, sobre estas dificuldades, iremos abordar no capítulo seguinte, através da demonstração de diferentes sub-hipóteses práticas, de forma a facilitar, a compreensão da questão *sub iudice*.

1.2.2.1. Anulação (ou resolução?) do contrato por erro ou dolo

A possibilidade de anulação do contrato é uma das consequências da venda de bens onerados ou defeituosos, que vem prevista nos arts. 905.º e 913.º CC.

Assim, o comprador que tiver adquirido a coisa com vício (material ou jurídico) pode acionar este meio de defesa, desde que verificados os requisitos legais da anulabilidade, previstos nos arts. 251.º (erro sobre o objeto do negócio) e 254.º (dolo).

Deste modo, para quem concorde com esta remissão,¹⁸ os requisitos a considerar serão os seguintes: a) essencialidade do erro para a celebração do negócio (arts. 251.º e 247.º); b) cognoscibilidade dessa essencialidade para o comprador; c) ou que o erro tenha sido

¹⁷ TELES, A., e CARMONA DIAS, J. - “Garantia na alienação de *empresa*” in AA.VV., *Aquisição de empresas*, Coimbra Editora, 2011, p. 68.

¹⁸ Há quem considere, ao invés, que não se está perante uma verdadeira anulabilidade, mas antes uma resolução do contrato. É o caso de ROMANO MARTINEZ, que aponta assim como pressupostos: 1- ignorância, não culposa, do defeito ao tempo da celebração do contrato; 2- gravidade da violação do dever de prestar, por parte do vendedor, que impossibilita a manutenção do negócio.

provocado por dolo do vendedor ou terceiro, com o conhecimento do primeiro (arts. 253.º e 254.º).

Vamos perceber mais adiante, com a análise do caso prático, que a escolha da anulação não se revela a mais conveniente quando falamos da aquisição de uma empresa.

1.2.2.2. Redução do preço

Por força da remissão do art. 913.º, ao comprador lesado em sede de venda de coisa defeituosa, é também facultada a *redução do preço*, tal como prevista no art. 911.º CC. Está em causa a diminuição de uma contraprestação, isto é, a atuação de um mecanismo sinalagmático, de modo a refletir a vicissitude da prestação na contraprestação.

Este “remédio” constitui um expediente que opera alternativamente à anulação do contrato e é cumulável com uma indemnização que no caso competir.

Contudo, para que a redução de preço tenha lugar é imperativo que as circunstâncias mostrem que, o comprador, mesmo conhecendo os ónus ou limitações, teria igualmente adquirido os bens, mas por preço inferior (art. 911.º, n.º 1). Há aqui uma figura análoga à da redução dos negócios jurídicos, prevista no art. 292.º, sem prejuízo da diferença substancial no que respeita ao ónus da prova.¹⁹

Enquanto que para efeitos do art. 292.º não é necessária a prova de que o contrato teria sido celebrado sem a parte viciada, no caso do art. 911.º, essa prova é exigida, recaindo o ónus sobre o vendedor.

Note-se que o comprador não poderá pedir a anulação do contrato se estiverem preenchidos os pressupostos do art. 911.º. Pode, no entanto, recorrer ao mecanismo da redução por sua iniciativa, requerendo-a como pedido principal ou como pedido subsidiário, no caso de improcedência do pedido de anulação.

¹⁹ PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA J.- *Código Civil anotado*, Vol. II, reimpressão da 4.ª edição, Coimbra Editora, 2010.

A propósito da forma de determinação do *quantum* a reduzir, o direito português, contrariamente ao alemão, não consagra uma regra específica de redução “em harmonia com a desvalorização”. Não obstante ser este um montante, na maioria das vezes, de difícil previsão²⁰, esta deverá operar nos termos previstos no art. 884.º CC, ficando por determinar o método de cálculo. Neste sentido, teoricamente são concebíveis quatro métodos²¹:

- i) **Método subjetivo real:** redução determinada pela diferença entre o preço acordado e o valor objetivo da coisa com defeito;
- ii) **Método objetivo:** redução do preço tendo em conta a diferença entre o valor ideal do bem sem defeito e o seu verdadeiro valor real;
- iii) **Método subjetivo hipotético:** redução do preço pela diferença entre o preço acordado e aquele que as partes teriam estabelecido se soubessem que o bem era defeituoso;
- iv) **Método misto:** conjugação entre o preço acordado, valor objetivo da coisa com defeito e valor ideal do bem.

1.2.2.3. Sanação do vício

Outro dos meios de tutela conferidos ao comprador é o direito à sanação do vício, seja através da *expurgação do ónus ou limitações* (art.s 906.º e 907.º) seja por via da *reparação ou substituição* da coisa, nos casos em que for necessário e esta tiver natureza fungível (art. 914.º).

²⁰ CASTRO RUSSO, F. - “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.121

²¹ ROMANO MARTINEZ, P. - *Cumprimento Defeituoso – Em Especial na Compra e Venda e na Empreitada*, Almedina, 2001, p. 363.

De facto, este parece-nos ser o “remédio” ideal, porquanto permite que a parte lesada consiga auferir as vantagens que sempre esperou da coisa inicialmente pensada e sobre a qual celebrou um negócio.

Todavia, estando o nosso foco na aquisição de empresas, enquanto coisas infungíveis, rapidamente, na análise prática do problema, percebemos que estas possibilidades alternativas foram manifestamente criadas tendo em vista as coisas corpóreas «estáticas». Dificilmente se conseguirá conceber como possível a substituição de uma empresa, por se tratar, como vimos, de uma realidade de grande complexidade e dinamismo.

Apenas a convalescença do contrato (art.s 906.º e 907.º), podemos porventura equacionar no âmbito de uma compra e venda de empresas, se por exemplo sobre o estabelecimento incidir uma hipoteca e o vendedor se comprometer a adotar as diligências necessárias de forma a eliminar esse mesmo ónus.

Por outro lado, será mais duvidosa a possibilidade de reparação de uma empresa, seja por se revelar excessivamente onerosa para o vendedor seja por se tornar objetivamente impossível em certas situações.

1.2.2.4. Indemnização

Por fim, outra solução possível, no quadro dos meios de tutela do comprador, será a atribuição de uma *indemnização* pelos prejuízos eventualmente sofridos, que consubstancia, digamos, uma “válvula de escape” quando nenhum outro mecanismo seja aplicável.

Sendo um mecanismo aliável aos restantes, a medida da responsabilidade varia consoante o remédio aplicado ao caso, bem como em função da culpa do vendedor.

- Indemnização na hipótese de *anulação do contrato*

Olhando para a lei, é evidente que o regime de venda de bens onerados (art.s 908.º e 909.º) é mais favorável ao comprador quando confrontado com o regime de venda de bens defeituosos (art. 915.º), no sentido em que estabelece uma responsabilidade objetiva, isto é, o vendedor é obrigado a indemnizar independentemente de culpa, contrariamente com o que sucede na venda de bens defeituosos.

O regime dos bens defeituosos, que estabelece uma presunção de culpa do vendedor nos termos do art. 799.º CC, parece ser questionável *de iure condendo* para Menezes Leitão, uma vez que nos dias de hoje e em face da produção dos bens em massa, não será difícil para o vendedor demonstrar que desconhecia, sem culpa, o vício da coisa alienada.²²

Sendo o fundamento da anulação o *dolo* do vendedor (art. 908.º), a indemnização é limitada aos danos que não ocorreriam se o contrato não tivesse sido celebrado, ou seja, ao interesse contratual negativo, abrangendo tanto danos emergentes – despesas geradas pelo contrato - como lucros cessantes (art. 562.º), incluindo designadamente os prejuízos causados pela privação do capital correspondente ao pagamento do preço, o facto de não ter podido aplicar esse capital numa operação mais vantajosa, as despesas judiciais com a anulação do contrato, etc.²³

Excluem-se assim, os chamados *interesses positivos*, entendidos como as vantagens que o comprador contava auferir com a celebração do negócio.²⁴

Já se o motivo da anulação for o *simples erro* (art. 909.º), a responsabilidade é, como vimos, integralmente objetiva quanto à venda de bens onerados, estando a indemnização restringida aos danos emergentes. Esta indemnização não é, porém devida no que respeita à venda de bens defeituosos, tal como previsto no art. 915.º, se se provar que o vendedor desconhecia sem culpa o defeito.

- Indemnização em caso de *incumprimento da obrigação de sanção do vício*

²² MENEZES LEITÃO, L. - *Direito das obrigações*, vol. III, Almedina, 2019, p.126

²³ MENEZES LEITÃO, L- ob. cit, p.106, PIRES DE LIMA/ANTUNES VARELA - ob. cit, p.201.

²⁴ TELES, A./CARMONA DIAS, J. - ob.cit, pp. 75-76

Sendo a obrigação de reparação ou substituição da coisa com ónus/limitações ou defeitos, uma obrigação como outra qualquer, o vendedor que a incumprir, incorre em responsabilidade contratual nos termos gerais, conforme o art. 798.º e ss CC.²⁵

O art. 910.º, n.º 1 admite um concurso de pretensões ao estabelecer que esta *indenização acresce à que o comprador tenha direito de acordo com os art.s anteriores, salvo na parte em que o prejuízo seja comum.*

Não obstante, esta cumulação será excluída no que respeita à indenização por lucros cessantes, quando haja dolo do vendedor, nos termos do art. 908.º, (por força da remissão do art. 913.º). Aqui e conforme o previsto no art. 910.º, n.º 2, o comprador terá de optar por uma das indenizações: a indenização dos lucros cessantes pela celebração do contrato que veio a ser anulado ou a indenização dos lucros cessantes pelo incumprimento do vendedor em não sanar a anulabilidade.

- Indenização em caso de *redução de preço*

Como atrás referimos, segundo o art. 911.º CC, o comprador pode, em alternativa à anulação do contrato, pedir a redução do preço caso se comprove que o vício (ónus, limitações, defeitos ou falta das qualidades asseguradas), não interfere na decisão de contratar, mas apenas no preço, sendo que nesse caso, esta via é mesmo imposta ao comprador. Uma vez optando pela redução do preço e tal como aponta a letra do art., *in fine*, o comprador pode ainda pedir uma indenização.

No que respeita aos danos indemnizáveis, há quem recorra ao regime geral da indenização, previsto no art. 562.º CC, considerando não haver lugar à reparação dos danos emergentes, exceto em caso de dolo do vendedor.²⁶

²⁵ MENEZES LEITÃO, L. - ob cit, p.127

²⁶ TELES, A. / CARMONA DIAS, J. - ob.cit, p. 77.

2. Adaptação e concretização dos “remédios gerais” ao caso da venda de empresas: análise de algumas sub-hipóteses

2.1. Sub-hipótese 1: Preço surpreendentemente mais elevado do que o preço-base

Feitas as observações gerais, veremos agora de que forma se transpõem ou adaptam os diferentes meios de reação no quadro específico da compra e venda de empresas.

Sobre o comprador impende a obrigação principal de pagar o preço (art. 879.º, al. c)), o qual é por alguns considerado como o “elemento nuclear” dos negócios transmissivos de empresas. A sua determinação constitui matéria que releva essencialmente do domínio da autonomia privada das partes (art. 405.º CC), sendo conhecidas duas modalidades: a determinação direta, convencionando logo as partes um *quantum* certo ou uma cifra pecuniária fixa; e a determinação indireta, ficando a fixação do montante deixada para momento futuro segundo critérios estabelecidos pelas partes ou por terceiro (arts. 400.º e 883.º CC, art. 466.º CCom.) Quanto a esta, vários são os métodos frequentemente utilizados na *praxis* negocial, destacando os seguintes:

- i) **Preço determinado, mas modificável** mediante a aplicação de parâmetros preestabelecidos de cariz económico – v.g. as chamadas *stabilization clauses*, que introduzem fatores de correção destinados a neutralizar as flutuações de preços decorrentes da inflação ou de alterações cambiais – ou de cariz jurídico, como é o exemplo das “cláusulas de revisão” (*purchase price adjustment*), que permitem a revisão ou ajustamento do preço em caso de violação de algumas das garantias contratualmente acordadas;
- ii) **Preço indeterminado, mas determinável** em que as partes apenas acordam os critérios da sua futura determinação, sejam estes de natureza objetiva (v.g. valor contabilístico, *goodwill*, limites máximos e mínimos de preço) ou de natureza subjetiva, *maxime* a atribuição a um terceiro (instituição financeira, bancária ou de *auditing* internacional) da tarefa de fixação do preço;
- iii) **Preço simultaneamente determinado e indeterminado** em que uma parcela é fixa (*base amount*) e outra eventual (*contingent*), porquanto condicionada à verificação de um evento futuro, na qual se acha compreendida uma cláusula

dita de *earn-out* ²⁷(uma parcela da contraprestação devida pelo adquirente é determinada por referência aos lucros anuais futuros eventualmente gerados pela empresa alienada durante um certo período após a própria celebração do negócio aquisitivo).

À data da assinatura, o preço-base da transação fixou-se em 1.000.000 €, sujeito ao ajustamento que se pudesse vir a verificar consoante a valorização dos automóveis efetivamente em *stock*. Contudo, no momento do fecho do negócio – e como tal, de determinação do preço final²⁸ – o comprador confronta-se com um preço surpreendentemente mais elevado (suponhamos uma subida de 50%) uma vez que a empresa tinha um *stock* diferente daquele que o comprador esperava que tivesse.

Desde já, cumpre-nos distinguir os conceitos (nem sempre coincidentes) de preço da empresa e valor da empresa. O primeiro resulta do acordo entre as partes, enquanto que o segundo é o resultado do processo de avaliação económica da empresa.²⁹ Assim, determina-se inicialmente o valor da empresa e só depois é que é fixado o preço da mesma.

Com a presente sub-hipótese bem como a seguinte, pretendemos refletir acerca de dois temas: por um lado, a fixação e ajustamento do preço e, por outro, o regime do erro, em particular sobre a sua eventual relevância enquanto fundamento de anulabilidade do contrato.

²⁷ CASTRO RUSSO, F. - “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.117.

²⁸ RAVINA MARTÍN, P. - “Los ajustes de precio en los contratos de compra de empresas”, [Manual de fusiones y adquisiciones de empresas](#) / coord. por [Martín Jordano Luna](#); [Rafael Sebastián Quetglas](#) (dir.), 2016 p.458: «El precio definitivo por la compraventa no es exigible hasta que haya sido determinado de acuerdo al contrato. (...) no es inhabitual que las partes acuerden que el comprador realice un pago provisional “a cuenta” del precio definitivo (de forma que, en caso de que el precio provisional sea superior al definitivo, el vendedor devuelva la diferencia y, en caso contrario, sea el comprador quien abone la cantidad pendiente».[consultado pela última vez a 12.04.2020]

²⁹ ENGRÁCIA ANTUNES, A. - “A empresa como objeto de negócios: “Asset Deals” Versus “Share Deals”, *ob.cit.*, p.771. Um método muito utilizado na avaliação de empresas é o do “*Discounted Cashflow*”, i.e., através de uma estimativa dos fluxos de caixa futuros (atualizados) da empresa num determinado momento, aplicando uma taxa de desconto. Nesta linha, Joana Torres EREIO, “Cláusulas de fixação de preço em contratos de compra e venda de ações”, in *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 2015, p.136.

2.1.1. Regime do erro

O erro consiste numa falsa percepção da realidade que afeta a formação da vontade negocial (erro-vício) e pode incidir sobre aspetos vários do negócio, dando-lhe a lei tratamentos distintos consoante os casos. Parece-nos seguro afirmar que estamos perante uma hipótese de erro sobre o objeto (arts. 251.º e 247.º), considerado como o *quid* sobre o qual incide a disciplina negocial: a coisa vendida.

Antes de mais, relembre-se que embora o objeto formal sejam as participações sociais, o objeto real é a empresa. A maioria da doutrina vai no sentido de uma equiparação genérica da transmissão direta e indireta da empresa sempre que se verifiquem os pressupostos fundamentais dessa equiparação: morfologia do poder de controlo societário, interpretação do clausulado contratual, vontade das partes, fundamento das normas aplicandas,³⁰ bem como a análise do processo que conduziu à formação do contrato.

Já Menezes Cordeiro considera que “é hoje ponto assente o de que é possível alienar estabelecimentos ou empresas unitariamente, podendo essa venda ser feita através da venda de ações. Elas valem o que representam. A aplicabilidade do regime da compra e venda previsto no Código Civil, incluindo o direito de perturbação das prestações que o integra, à venda de empresas, é também ponto assente”.³¹

Em matéria de transmissão indireta de empresas, o comprador beneficia de uma dupla proteção que resulta da aplicação dos regimes legais – de natureza especial (garantia por vícios na compra e venda) ou geral (“*culpa in contrahendo*” e erro sobre a base do negócio) – ao negócio direto (compra e venda das participações sociais) e ao próprio negócio indireto (compra e venda de empresa).³²

³⁰ ENGRÁCIA ANTUNES, J.- ob. cit, pp. 729 e 730. No sentido desta equiparação genérica, já se pronunciou também a jurisprudência e uma boa parte da doutrina portuguesa a propósito daquele que constitui, até hoje, um dos principais casos judiciais na matéria: referimo-nos ao litígio em torno da aquisição da “Sociedade Financeira Portuguesa, S.A.”, decidido por acórdão de tribunal arbitral de 31-03-1993 e coadjuvado pelo parecer de vários jurisperitos. AA VV - *A Privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, Lex, Edições Jurídicas, 1995.

³¹ MENEZES CORDEIRO, A. - *Tratado*, XI, p. 233.

³² ENGRÁCIA ANTUNES, J. - ob. cit, p. 779.

Voltando à nossa hipótese, o erro consiste numa falsa convicção por parte do comprador de que o *stock* da empresa era composto por um “x” número de automóveis com certas características. Dito de outro modo, o adquirente decidiu “avançar” com o negócio sem estar verdadeiramente esclarecido quanto ao tipo e quantidade exata de automóveis da empresa cuja totalidade das ações estava a adquirir.

Suponhamos que afinal o *stock* tem o dobro dos automóveis, tendo a sua maioria valorizado consideravelmente após a data do *signing*, já que estes modelos eram mais recentes do que se pensava inicialmente.

Questão: este erro é relevante? Sabemos que, para que uma situação de erro possa conferir àquele “cuja vontade se encontra viciada” o direito a anular o negócio, têm que estar preenchidos os dois requisitos que constam do art. 247.º CC por remissão do art. 251.º CC: a essencialidade e a cognoscibilidade.³³

Nas palavras de Pedro Pais de Vasconcelos, o negócio só será anulável “se esse erro for tal que sem ele a parte o não teria celebrado ou não o teria celebrado com aquele conteúdo. É esse o sentido da essencialidade a que se refere o art. 247.º: se se concluir que a parte teria celebrado o negócio do mesmo modo, ainda que não tivesse incorrido em erro, não haverá já fundamento para o anular”³⁴. É ainda necessário que essa essencialidade seja conhecida pela outra parte ou que esta a não devesse ignorar.³⁵

Ora, é por demais evidente que, perante estes factos, a empresa valoriza-se pelo que fará sentido um aumento de preço. Assim, para que este erro tenha relevância anulatória, é necessário que para o comprador a subida de 50% no preço seja de tal modo significativa que afete o motivo determinante do negócio, não podendo o vendedor desconhecer isso.

³³ Por outro lado, não seria descabido considerar a hipótese de erro sobre a base do negócio, uma vez que a distinção entre as duas figuras não é clara sempre que da base do negócio façam parte as características ou qualidades do objeto. Contudo e embora o requisito da essencialidade seja comum, não só há requisitos específicos diferentes – o regime do erro sobre o objeto exige a cognoscibilidade pelo vendedor da essencialidade, ao passo que o erro sobre a base do negócio exige que se verifiquem os requisitos do art. 437.º CC (por remissão do art. 252.º, n.º 2) – como o próprio conceito de base do negócio requer algumas considerações, que iremos discutir mais à frente.

³⁴ PAIS DE VASCONCELOS, P., LEITÃO PAIS DE VASCONCELOS, P. - *Teoria Geral do Direito Civil*, Almedina, 9.ª Ed., p. 658.

³⁵ Outra condição de relevância do erro-vício será a propriedade, que aqui também se verifica por o erro incidir sobre uma circunstância que não é a verificação de qualquer elemento legal da validade do negócio.

A vermos bem, o comprador, ao aperceber-se que tem afinal mais carros para vender, toma consciência de uma maior dificuldade de escoamento, não obstante muitos serem de modelos recentes (valorizados). Embora mais incomum, esta é uma situação em que o defeito é o excesso inesperado, o que reforça a importância de uma efetiva *due diligence* na negociação, bem como do estabelecimento de limites mínimos e máximos dos ativos.

Em princípio, concluindo pela relevância do erro, o primeiro direito do comprador seria o de requerer a anulação do contrato tal como dispõe a lei. Contudo, salientamos que em sede de compra e venda de empresas este remédio dificilmente será o escolhido nos casos em que o comprador já tiver “tomado posse” da empresa, atendendo aos efeitos drásticos da anulação: segundo o art. 289.º, tudo o que foi prestado deve ser restituído. Ora, desde logo é certo que a restituição em espécie não é aqui equacionável. Restituir uma empresa, depois de um contrato já celebrado, mantendo, por conseguinte, a sua atividade, teria implicações demasiado dispendiosas para ambas as partes. Quanto maior for a dimensão do negócio, menor será a conveniência da anulação do contrato.

De facto, razoável será pensar que depois de uma fase longa de negociações, o adquirente tenha maior interesse em conservar o negócio.³⁶ Assim, a anulação será uma saída a considerar apenas nos casos mais extremos, quando não haja efetivamente outra alternativa.

Consideramos por isso, que a diferença em causa – mais 500.000 €, que equivale ao aumento de 50% no preço – apesar de substancial e inesperada, não justificará a aplicação do regime do erro, não só porque se mostra inadequado como os pressupostos de que depende são difíceis de se verificarem. Não obstante, o comprador poder-se-á servir ainda do estabelecimento das cláusulas de revisão de preço. Neste sentido, poderia ser aposta uma cláusula com o seguinte teor: “No caso de o preço exceder em mais de 25%, o Comprador tem o direito de resolver o contrato ou de exigir ao Vendedor a recompra do excedente aos preços contratuais pelos quais os automóveis estejam valorizados, desde que tal não implique uma desvalorização da empresa”

³⁶ CASTRO RUSSO, F. – ob.cit.,2010, p.121

2.1.2. Cláusulas de ajustamento de preço

Nos contratos de compra e venda de participações sociais, como vimos, é frequente a estipulação de cláusulas de revisão ou ajustamento do preço (*purchase price adjustments*) para acautelar essencialmente situações como esta, em que é determinado um preço inesperado devido [não raras vezes] à incerteza e mutabilidade dos elementos que servem de base à sua definição.³⁷

Note-se que, amiúde, à data da aquisição, o comprador não tem um controlo total e absoluto de todas as informações essenciais para a fixação do preço. Em certos casos, pela urgência na sua celebração, podem as partes ver-se obrigadas a recorrer a elementos contabilísticos desatualizados, já que nem todos os lançamentos foram ainda registados.³⁸ Por outro lado, no hiato temporal que decorre entre a avaliação e a celebração do contrato ou entre o *signing* e o momento de delimitação do preço definitivo, podem suceder alterações que justifiquem a necessidade de, posteriormente, se rever a quantia paga.³⁹ É o nosso caso.⁴⁰

A fixação do preço é sem dúvida uma das matérias centrais e mais discutidas entre as partes na negociação de qualquer *share purchase agreement* (SPA). Nas operações de M&A, utilizam-se geralmente, dois tipos de mecanismos de fixação de preço: (i) mecanismos de ajustamento do preço com base em contas preparadas à data do fecho do negócio (*completion accounts mechanism*) e (ii) os mecanismos de preço fixo, cuja função é garantir que o valor da empresa se mantém inalterado desde a data de referência das contas até ao *closing*, como se de uma caixa fechada se tratasse (*locked box mechanism*).⁴¹

³⁷ RAVINA MARTÍN, P. - *ob.cit.*, p. 459: “El clausulado actúa así como una especie de “guardián” (...) pues corrige lo que no se pudo verificar en la fase de valoración y permite alcanzar un resultado de precio final equitativo y consistente con la negociación y las expectativas razonables del comprador y el vendedor”

³⁸ SOVERAL MARTINS, A. - “Transmissão de participações de controlo e cláusulas de revisão do preço”, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2012, pp. 41-42.

³⁹ SOVERAL MARTINS, A. - *ob.cit.*, p.42.

Neste tipo de cláusulas, o sinalagma é conformado em mais do que uma fase, de acordo com a vontade das partes. O ajustamento do preço é, pois, uma forma de densificação da contraprestação.

⁴⁰ Existem diversos critérios de determinação do preço “revisto”, podendo ser equivalentes ou não aos utilizados para fixar o preço inicial. Um dos nossos critérios seria o preço de mercado dos automóveis usados, constantes do *site*.

⁴¹ Para desenvolvimentos veja-se o estudo da filial irlandesa da Deloitte sobre o mercado das fusões e aquisições: “*Locking in Value – A quick guide to Locked Box Closing Mechanics*” (disponível em

A escolha por um ou outro mecanismo irá depender das especificidades de cada caso, bem como do poder negocial das partes. Não descurando certos benefícios da fixação do preço no momento da assinatura (por exemplo, redução de custos e o facto de evitar os conflitos que o processo de revisão poderá proporcionar), temos que ter presente que estamos perante um negócio volátil na medida em que o cálculo do preço final resulta, de entres outros fatores, dos preços que o mercado pratica na comercialização de carros usados. Por conseguinte, a natureza dinâmica e mutável da realidade societária implica que o preço das ações seja, na maioria das vezes, calculado à luz de informação que não reflete a situação da empresa na data em que produz os seus efeitos. Será, por isso, arriscado utilizar um método como o de *locked box*, em que se estabelece um preço definitivo numa fase tão precoce do processo aquisitivo.

Num mecanismo de *completion accounts*, as partes acordam um preço-base calculado com recurso ao balanço disponibilizado à data do *signing* e, uma vez realizado o *closing*, preparam novas contas por referência a esta data, comparando através dos mesmos indicadores financeiros, os valores iniciais com os valores finais, correspondendo a diferença ao valor do ajuste.⁴² Assim, teoricamente este seria o mecanismo mais adequado para a fixação do preço.

Sem prejuízo da liberdade contratual possibilitar uma diversidade de soluções, consideramos que a melhor forma de prevenir um problema como o que aqui discutimos, será a redação de uma cláusula que permita regular o modo de cálculo do preço bem como os termos e condições do seu eventual ajustamento.⁴³

https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ie/Documents/Finance/Corporate%20Finance/IE_CF_MA_LockinginValue.pdf, [consultado pela última vez em 13.4.2020]

Na mesma linha, veja-se o art.: “*Completion mechanisms: Completion Accounts or Locked Box?*” (disponível em <https://www.grantthornton.be/globalassets/1.-member-firms/belgium/insights/articles-and-blogs/completion-mechanisms---completion-accounts-or-locked-box.pdf> [consultado pela última vez em 13.4.2020]

⁴² TORRES EREIO, J., “Cláusulas de fixação de preço (...)”, ob.cit, p.136.

⁴³ “The signed SPA will have to include, amongst others, the following elements: the principles according to which the Completion Accounts should be prepared; the party (buyer or seller) that will prepare the Completion Accounts; time allowed to prepare the Completion Accounts; time allowed for the other party to validate the Completion Accounts.” (disponível em <https://www.grantthornton.be/globalassets/1.-member-firms/belgium/insights/articles-and-blogs/completion-mechanisms---completion-accounts-or-locked-box.pdf>, [consultado pela última vez em 13.4.2020].

Caso não se chegue a acordo total quanto às *completion accounts* e ao valor de ajuste, estes deverão ser apurados por um perito independente (em regra, uma auditora).

Para além de prevenir, será importante antecipar o problema, estipulando expressamente no contrato as consequências para as partes (em especial, para o comprador) de uma vicissitude típica como é a variação do preço.

2.2. Sub-hipótese 2: Preço surpreendentemente mais baixo do que o preço-base

Fazendo a analogia inversa, imagine-se agora que o *stock* real conduz a um preço significativamente menor do que aquele que o comprador esperava. No fundo, o raciocínio é o mesmo na medida em que há uma alteração na relação de equivalência contratualmente fixada entre prestação e contraprestação. Da mesma forma, o preço das ações é calculado com base em informação que não reflete a situação da empresa na data em que é efetivamente transmitida.

Resumidamente, a diferença está no impacto da variação dos preços no valor global da transação. Na hipótese anterior, há uma diferença de *stock* que valoriza a empresa (há mais ativos ou ativos mais valiosos), não obstante poder causar dificuldades no escoamento do mesmo e conseqüentemente na tesouraria. Nesta, pelo contrário, há uma sobrevalorização inicial da empresa como consequência de um *stock* de valor inferior ao que era estimado (menos ativos ou ativos menos valiosos) o que também representa, para o comprador, uma redução nas oportunidades de negócio.

Assim, do ponto de vista jurídico, a estrutura de pensamento é a mesma – quer quanto à aplicabilidade do regime do erro quer quanto às cláusulas de ajustamento de preço – mas em termos económicos, os impactos são manifestamente diferentes.

Estando em causa uma variação expressiva (negativa) de preço, a possibilidade de resolução deve ser mantida dado que o comprador precisa de reavaliar todo o projeto de investimento, os seus *timings* bem com os financiamentos (bancários ou privados) e condições previamente negociadas.

2.3. Sub-hipótese 3: Stock com composição diversa da esperada

Continuando a análise do caso *sub judice*, temos agora uma sub-hipótese que nos remete para a tutela do comprador no âmbito da venda de coisas defeituosas previsto no art. 913.º CC.

Como atrás aludimos, o regime da venda bens defeituosos ou onerados, poderá ser aplicável nos casos em que exista um vício da empresa.⁴⁴ Num sentido amplo, entendemos o cumprimento defeituoso como uma desconformidade entre a prestação devida e a que foi realizada.⁴⁵

Relembrando as nossas palavras, em sede introdutória, “o vendedor garantiu que a composição do *stock* é representativa da composição do atual mercado automóvel português de veículos ligeiros usados”. Ora, a verdade é que o comprador se depara afinal com uma alteração qualitativa do *stock*: a empresa que adquiriu não era representativa do mercado de automóveis usados, pois apenas tinha dois modelos.

Sendo certo que o comprador apostou naquele negócio porque, face ao que lhe foi transmitido e garantido, a “vendibilidade” daquele *stock* era bastante alta, dada a diversidade de modelos existentes, na realidade eram apenas dois modelos de automóveis e que para além disso, não são frequentemente comprados pelos portugueses.

2.3.1. Garantia edilícia: um regime híbrido

Antes de avançarmos, uma advertência sobre a diferenciação entre este caso e as sub-hipóteses anteriores. Olhando para o regime legal e tendo por base a orientação de

⁴⁴ Refere J. CALVÃO DA SILVA que: “as informações sobre o património, a situação económico-financeira, os resultados, as perspectivas de evolução, conclusões do estudo de viabilidade económica e financeira, volume de negócios, rendibilidade e capacidade lucrativa da empresa, se não forem verídicas, exactas ou completas não podem deixar de subsumir-se na noção concreta-subjectiva de defeito: a empresa como tal, no seu todo, sofre de vício que a desvaloriza e não tem as qualidades asseguradas pelo vendedor no quadro informativo prestado.” *A Empresa como Objecto de Tráfego Jurídico, Estudos de Direito Comercial Pareceres*, Almedina, 1999, p. 181.

⁴⁵ ROMANO MARTINEZ, P. - *Cumprimento Defeituoso - Em Especial na Compra e Venda e na Empreitada*, Almedina, 2000, pp. 129 e 139. Deste modo, “o cumprimento defeituoso abrange o vício e a falta de qualidade. O primeiro tem a ver com uma desconformidade em relação a um padrão comum; e, a segunda, com uma discordância quanto a aspectos acordados”.

Calvão da Silva, verificamos que a garantia da conformidade da coisa é híbrida, isto é, alicerça-se num duplo polo: o polo do erro e o polo do cumprimento inexato ou defeituoso.

O autor entende que “para o legislador há uma identidade de pressupostos de facto nas duas figuras, uma coincidência de *fattispecie* entre erro sobre o objeto e vícios jurídicos ou materiais da coisa vendida, a justificar a admissão da concorrência efetiva das ações de anulabilidade, de redução do preço e de exato cumprimento”.⁴⁶

Todavia, deve-se notar que a ligação deste regime jurídico ao erro é controvertida. O facto dos art.s 905.º e 913.º conferirem o direito de anulação por erro ou dolo ao comprador de coisa defeituosa ou onerada levou a que surgisse uma posição que fundamenta a venda de coisa defeituosa na teoria do erro.

Em bom rigor, “os requisitos do regime do erro são invocados como requisitos de aplicação de uma determinada consequência (art. 909.º) mas não é o regime do erro (art. 247.º ss.) que é aplicado diretamente”.⁴⁷

A favor deste hibridismo no direito positivo português, Baptista Machado refere que “o que faz a sedução e a dificuldade do instituto em causa é justamente o carácter ambíguo ou híbrido com que à primeira vista se nos apresenta. Tratar-se-á de resolver um problema de erro – relativo, portanto, à fase estipulativa do negócio – ou, antes, de um problema de inadimplemento – relativo, pois, à fase executiva do negócio? No primeiro caso, a sanção adequada seria em princípio a da anulação por erro; no segundo caso, a da resolução por inadimplemento”.⁴⁸

⁴⁶ CALVÃO DA SILVA, J. - ob cit., p.12.

⁴⁷ BAPTISTA MACHADO, J. «Acordo negocial e erro na venda de coisas defeituosas», Obra Dispersa, vol. I, *Scientia Iuridica*, 1991, pp.106-108 - citado em TAVARES LOUREIRO, C. e CORDEIRO FERREIRA, M. - “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*, N. 44, 2016. Como bem salienta ROMANO MARTINEZ, esta remissão é apenas aparente, pelo que “a anulação referida no artigo 905.º seria distinta da anulação com base em erro: decorreria da falta de cumprimento [o que equivale à resolução] e não da falsa representação da realidade” - *Cumprimento Defeituoso*, pp. 261-265. O direito de “anulação” a que se referem os art.s 905.º e 913.º CC não tem o seu fundamento jurídico no erro, mas na violação do conteúdo do contrato.

⁴⁸ BAPTISTA MACHADO, J. - ob.cit., pp. 40 e 41.

2.3.2. Erro, cumprimento defeituoso ou incumprimento contratual?

Estamos na fase de execução do contrato, pelo que estamos no domínio do cumprimento defeituoso e não do regime do erro. Enquanto nas situações anteriores o bem efetivamente vendido não coincidiu com aquele que foi querido pelo comprador, aqui temos uma correspondência entre os dois, mas o primeiro não tem as qualidades típicas daqueles bens - supõe-se que uma empresa com esta dimensão, que vende automóveis usados, tenha uma variedade de modelos – ou as asseguradas pelo vendedor, que garantiu que o *stock* era representativo do mercado português de automóveis usados.

Numa tarefa de interpretação-integração do negócio jurídico concreto, procuramos saber se as qualidades que a coisa vendida deve possuir, ingressaram ou não no conteúdo do contrato: no caso afirmativo, o problema será de incumprimento ou cumprimento defeituoso; no caso negativo, o problema é de erro.⁴⁹

Ora, não temos dúvidas que a variedade do *stock* era uma qualidade devida não só porque é própria de uma empresa daquele tipo e essencial à sua destinação económica, como foi assegurada pelo vendedor e pressuposta na vontade negocial.

Outro aspeto importante a referir prende-se com a fronteira entre a figura do cumprimento defeituoso e a falta de cumprimento. Neste sentido, Antunes Varela sugere que nas “situações em que a irregularidade e a deficiência da prestação a afastam de tal forma do modelo da prestação exigível, que o interesse do credor fica inteiramente por preencher”⁵⁰, haverá que considerar o inadimplemento.

Contudo considera o Autor que “a questão de saber se o defeito da prestação prejudica ou não o fim da obrigação, tem que ser apreciada e resolvida objetivamente, por analogia com o disposto para outras situações da mesma natureza (arts. 793.º, 2; 802.º, 2; 808.º, 2), mas tendo em linha de conta os termos e as circunstâncias concretas”.

⁴⁹ Cf. CALVÃO DA SILVA J. - *Responsabilidade Civil do Produtor*, 1990, p. 256 e ss., p.15. Neste sentido, pronunciou-se expressamente o Ac.do TRC de 16.11.2010 (proc. n.º 1998/08.6TB AVR.C1). <http://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/8fe0e606d8f56b22802576c0005637dc/7ca98f2b5cb448a0802577ea0059a771?OpenDocument>. [consultado pela ultima vez m 14.04.2020]

Assim, “se as qualidades exigidas do objeto foram convencionadas e não se encontram na coisa entregue, não se trata já de erro ou de um qualquer vício do consentimento, mas de inexecução do contrato”.

⁵⁰ ANTUNES VARELA, J.- *Das Obrigações em Geral*, Vol. II, Almedina, 1997 (reimpressão da 7.ª edição), p. 127.

Percorrendo os meios de reação possíveis e que atrás analisámos⁵¹, podemos afirmar que há no nosso sistema, uma “ideia de hierarquia de meios no cumprimento defeituoso, que permite uma adequada ponderação dos interesses do credor e do devedor”.⁵²

Como nos dita o Ac. do TRC de 25 de junho de 2013, [...] *os vários meios jurídicos facultados ao comprador de coisa defeituosa pelos arts. 913.º e ss do CC, não podem ser exercidos de forma aleatória ou discricionária; os mesmos acham-se estruturados e de forma sequencial ou escalonada. Em primeiro lugar, o vendedor está vinculado à eliminação do defeito: se esta não for possível ou se for demasiado onerosa, deverá substituir a coisa viciada. Frustrando-se qualquer destas alternativas, assiste ao comprador o direito de exigir a redução do preço e não se mostrando esta medida satisfatória poderá o mesmo pedir a resolução do contrato. Com qualquer dessas pretensões pode cumular-se a indemnização – pelo interesse contratual negativo –, destinada a assegurar o ressarcimento de danos não reparados por aqueles meios jurídicos.*⁵³

Excluimos desde já a sanção do vício, seja pela reparação do defeito seja pela substituição da coisa defeituosa (art. 914.º), uma vez não nos parecendo possível que o comprador possa ver o seu interesse na prestação satisfeito *in natura*.

Quanto à primeira, a obrigação existe na medida em que a reparação do bem seja possível segundo o princípio da boa fé (art. 762.º, n.º 2), o que pressupõe *a contrario* que a mesma não será exigível se tal “implicar uma atuação excessivamente onerosa para o vendedor, atento o proveito do comprador”.⁵⁴ Já a substituição da coisa defeituosa só poderá ser exigida se a coisa for fungível, o que no caso das empresas (por se tratarem de coisas infungíveis), muito dificilmente será viável.

⁵¹ Vide ponto 1.2.2.

⁵² MONTEIRO PIRES, C.- *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas, Problemas e Litígios*, Almedina, 2019. Contra esta ideia, MENEZES CORDEIRO realça que a opção é do comprador.

⁵³ No mesmo sentido, veja-se o Ac. do STJ de 25 de outubro de 2012.

⁵⁴ ROMANO MARTINEZ, P.- *Direito das Obrigações – Contratos (Parte Especial)*, Almedina, , 2011, p.138.

No que respeita à redução do preço, esta pode ter bastante interesse para os casos em que o vício da coisa não seja reparável ou em que seja insuprível a falta de qualidades averiguada.⁵⁵

Contudo, para que o art. 911.º n.º 1 tivesse aqui aplicação, seria necessário que as circunstâncias mostrassem que o comprador, mesmo conhecendo o vício ou desconformidade, teria adquirido a empresa, mas por preço inferior. Assim, apesar da sua desvalorização, o comprador manteria o interesse no negócio.

O comprador tem ainda o direito a ser indemnizado pelos prejuízos sofridos. A medida da responsabilidade do vendedor varia consoante este tenha ou não atuado com dolo: no primeiro caso, terá que indemnizar todos os prejuízos que o comprador não sofreria se não tivesse celebrado aquele contrato (art. 908.º); no segundo caso, havendo ou não culpa do vendedor, este terá que indemnizar os danos emergentes (art. 909.º).

Tal como já foi dito aqui, sabemos que o regime da responsabilidade na venda de bens defeituosos é neste campo, menos favorável ao comprador, por assentar numa matriz subjetiva (art.915.º) em contraposição com o desvio objetivista da responsabilidade na venda de bens onerados.

Sobre a situação psicológica do vendedor prevista neste art. – desconhecimento sem culpa do vício ou da falta de qualidade de que a coisa padece – reconhecemos que este é um requisito que nem sempre é fácil de se demonstrar. A culpa considerada menos grave ou não graduada em dolo pode ser questionável, por variar em função de fatores pessoais do vendedor.

Por outro lado, o conceito de dolo (cf. art. 253.º CC) revela também uma certa ambiguidade, não havendo um critério seguro para apurar a responsabilidade do vendedor, particularmente em situações nas quais este se limita a não informar o comprador ou a omitir certo facto relevante respeitante à empresa.

Sobre o tema, pronunciou-se o STJ no Ac. de 30 de setembro de 2003: *O dolo, como vício da vontade, consiste na noção de erro, em qualquer das suas modalidades, isto é, quer se refira à pessoa do declaratório, ao objecto do negócio (art. 251º) ou aos*

⁵⁵ PIRES DE LIMA / ANTUNES VARELA - ob.cit., p. 210.

motivos não referentes à pessoa do declaratório nem ao objecto do negócio (art. 252º), desde que provocado, e traduz-se sempre numa representação inexacta ou na ignorância de uma qualquer circunstância de facto ou de direito que foi determinante na decisão de efectuar o negócio, em termos tais que, se o declarante tivesse sido esclarecido ou o tivesse conhecido, não teria realizado o negócio ou não o teria realizado nos mesmos termos.

Em todo o caso, parece-nos razoável presumir que o vendedor – ao “entregar” uma empresa com um *stock* reduzido a dois modelos (os quais já praticamente em desuso) quando garantira a sua variedade – terá atuado com *dolus malus*. Tratar-se-ia de uma dissimulação do erro enquanto comportamento puramente omissivo: aqui, a vontade já estava viciada e deformada, restando apenas o desfazer do engano, comportamento que não se verificou.⁵⁶

Será este o tipo de dolo juridicamente relevante como causa de anulação, ao invés do *dolus bonus* que é lícito e tolerado pelo direito. A fronteira entre os dois nem sempre é nítida, mas a sua distinção resultará do confronto entre os n.ºs 1 e 2 do art. 253.º CC. Assim, no nosso entender, não teria aqui aplicação a parte final do n.º 2 deste art., já que havia – por força de estipulação negocial – um dever de elucidar o comprador quanto à real composição do *stock*.⁵⁷

Note-se que, para efeitos do n.º 2 do art. 253.º, as “conceções dominantes no comércio jurídico” terão sempre que ser moldadas em função das regras da boa fé (art. 227.º, n.º 1).⁵⁸

⁵⁶ Segundo o entendimento de HÖRSTER, H. E, em *A Parte Geral do Código Civil Português - Teoria Geral do Direito Civil*, Almedina, 2009, 5.ª reimpressão da edição de 1992, p.582.

⁵⁷ Como exemplo, dado por HÖRSTER, H., *ob.cit.*, p. 583: “um comerciante não comete dolo ilícito quando procede em conformidade com os hábitos legítimos da sua profissão, designadamente quando exagera qualidades da sua mercadoria (mas já não quando enaltece qualidades que sabe não existirem).”

⁵⁸ No contexto europeu, parece haver uma preocupação doutrinária com uma maior densificação dos critérios para a exigência de deveres de informação. Assim, no art. 4:107 dos PECL, “o contrato pode ser anulado com fundamento em dolo (...) devido à falta fraudulenta de revelação de qualquer informação que, segundo a boa fé e o padrão de uma negociação correcta (“*fair dealing*”), a outra parte devia ter revelado. Para determinar se a boa fé e a exigência de “*fair dealing*” requeriam a revelação de informação consideraram-se todas as circunstâncias, incluindo: se o declarante dispunha de uma competência especial; o custo, para ele, de adquirir, a informação relevante; se a outra parte podia razoavelmente adquirir a informação por si; e a importância aparente da informação para a outra parte. Trata-se de fatores, não exaustivamente elencados, que devem ser tomados em conta e sopesados no caso concreto, não sendo, pois, a solução determinada de modo fixo, mediante uma hipótese rígida.” - citado por MOTA PINTO, P. -“Falta e vícios da vontade – O Código Civil e os regimes mais recentes”,

Neste sentido, podemos admitir aqui uma omissão intencional de comunicação de uma circunstância que, segundo os critérios de boa-fé em matéria de negociação de empresas, devia ter sido comunicada. De facto, o comprador contratou confiando numa informação incorreta (e desconforme com a realidade) dada pelo vendedor, não tendo nós razões para crer que o vendedor poderia sequer desconhecer a incorreção.⁵⁹

A ser esse o caso, a indemnização reportar-se-á, como vimos, ao interesse contratual negativo⁶⁰, abrangendo quer os danos emergentes, quer os lucros cessantes (art. 562.º), os quais se circunscrevem à situação em que o comprador (provavelmente) estaria se não tivesse concluído o negócio.

Do que acima foi dito, percebemos que nem sempre será fácil aplicar e conjugar os diversos meios de reacção à disposição do comprador numa situação de desconformidade com o que ficou acordado. Para estes casos, Clemente Galvão entende existirem duas possíveis vias de solução: regime geral do incumprimento das obrigações (art.º 790.º e ss) ou o regime específico da compra e venda, designadamente as regras constantes dos art.s 905.º e 913.º.

Para nós, tudo indica que a nossa hipótese se enquadra no campo do incumprimento contratual, já que aquela desconformidade afeta, em absoluto, a rentabilidade daquele negócio. A vermos bem, qual a probabilidade de sucesso de uma empresa que apenas comercializa dois modelos de automóveis e que, além disso, são pouco procurados pelos portugueses? Assim, o comprador poderia pedir a resolução do contrato⁶¹ e exigir uma indemnização pelos prejuízos causados⁶², aplicando-se assim a presunção de culpa do art. 799.º.

Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da Reforma de 1977, vol. II, Coimbra Editora, p. 490.

⁵⁹ Aliás, admitimos ser inconcebível (ou praticamente impossível) que algum vendedor possa considerar um *stock* de dois modelos como representativo do atual mercado automóvel português de veículos usados.

⁶⁰ MOTA PINTO, P.- *Falta e vícios da vontade* (...), ob.cit, p.485: “Quanto à *medida do dano* em caso de anulação do contrato, ela não se orienta pela situação hipotética de cumprimento do contrato, visando antes deixar o errante em situação tanto quanto possível idêntica àquela em que estaria se não tivesse celebrado o contrato- ou seja, medindo-se pelo *interesse contratual negativo*.”

⁶¹ Conjugando os pressupostos do regime do art. 913.º ss (essencialidade e cognoscibilidade) com o regime geral do art. 432.º ss do CC.

⁶² A qual decorre do próprio regime geral da garantia das obrigações, não havendo necessidade de aplicar a indemnização prevista nos arts. 908.º, 909.º e 915.º CC, já que esta é condicionada pela hipótese de anulabilidade por erro ou dolo, que, como vimos, nem sempre é o caso.

2.3.3. Tutela fundada na responsabilidade pré-contratual

Refletindo agora sobre a possível aplicabilidade do regime da responsabilidade pré-contratual (art. 227.º) por violação de deveres de informação, cumpre-nos tecer umas breves considerações.

O recurso ao instituto da *culpa in contrahendo* é sempre uma saída, complementando muitas vezes as regras sobre bens onerados ou defeituosos.⁶³ É um expediente que permite a compensação dos danos causados às partes no processo de negociação e constituição do contrato, independentemente de este ter sido validamente concluído ou não. Nas palavras de Almeida Costa, “através da responsabilidade pré-contratual tutela-se diretamente a confiança fundada de cada uma das partes em que a outra conduza as negociações segundo a boa fé.”⁶⁴

Assim, a partir do momento em que o vendedor conhece (ou deveria conhecer) da existência do vício, a boa fé impõe-lhe que o comunique ao comprador, caso contrário deverá indemnizá-lo. Estão aqui cobertos, essencialmente, os deveres de informação e de lealdade recíprocos entre as partes. No nosso caso, é por demais evidente que existia um dever de informação para com o comprador em relação à composição do *stock*.

Tendo por base um caso como este – em que o defeito da coisa, não comunicado pela parte que dele sabia, e existente à data da celebração do negócio, origina a nulidade ou anulação do mesmo – Ana Prata considera que “pode colocar-se, de par e cumulativamente com um problema de responsabilidade contratual, uma questão de responsabilidade pré-contratual, de forma a proporcionar ao comprador lesado, não apenas o ressarcimento dos danos advindos do não cumprimento exato, mas também o

⁶³ Como também reconhece CLEMENTE GALVÃO: “o facto de o contrato estar já formado não é suficiente para afastar, sem mais, a aplicação deste art. à situação em apreço, sem prejuízo de a sua função principal ser, sem dúvida a de acautelar situações em que o contrato não chega a ser validamente concluído.” Cf. GALVÃO, C.- ob.cit., p.5.

Vide também MOTA PINTO, P.- ob. cit., p. 1455: “Se (...) a falta de informação não for de tal modo grave que o comprador não tivesse deixado de celebrar qualquer contrato com tal informação, o comprador tem igualmente direito a uma indemnização com fundamento no art. 227.º, n.º 1, a qual não é excluída pela validade e eficácia do contrato.”

⁶⁴ ALMEIDA COSTA, M. J. - *Direito das Obrigações*, 12.ª ed., Almedina, 2011, p.271.

daqueles que adicionalmente sofreu por ter confiado razoavelmente na possibilidade de cumprimento, que veio a revelar-se inexistente”.⁶⁵

Neste sentido, não podemos admitir a substituição do regime da compra e venda de bens defeituosos ou onerados pela responsabilidade pré-contratual. Pelo regime da compra e venda, o comprador consegue (verificados os requisitos) obter os remédios gerais aqui analisados, enquanto que através da *culpa in contrahendo*, o comprador apenas terá a via indemnizatória. Estamos a falar, por isso, de um instituto que configurará tão só uma tutela complementar à tutela principal que aqui foi invocada.⁶⁶

Outra nota que nos cumpre acrescentar quanto a este tema, prende-se com saber se, na hipótese que nos ocupa, a conduta do lesado será relevante enquanto fator de afastamento da responsabilidade pré-contratual.⁶⁷

Podemos, em concreto, falar de uma contribuição do comprador para o resultado indesejado? Tal como realça Larenz, “nem todos os casos de omissão de informação correspondem a hipóteses de *culpa in contrahendo*, porque cada contraente suporta o ónus de se informar e de recolher informação contratualmente relevante.”⁶⁸

Para Patrícia Afonso Fonseca, são indícios de culpa do lesado: i) o facto de ter sido disponibilizada a informação necessária para que o comprador tomasse conhecimento do vício ou defeito e de este não ter sido rigoroso na sua análise; ii) não ter usado da diligência que lhe era exigida, por ex., ao não se ter deslocado para consultar a documentação disponibilizada pelo vendedor ou iii) o comprador não ter solicitado os

⁶⁵ PRATA, A. - “A Obrigação de Informar na Responsabilidade Pré-Contratual”, in *Themis Revista da Faculdade de Direito da UNL*, Ano XVII, n.º 30/31, Almedina, 2016, p.13.

⁶⁶ Quanto ao âmbito do dano indemnizável, a doutrina e a jurisprudência portuguesas dividem-se entre o interesse negativo, interesse positivo ou ainda a reparação de todos os danos causados por *culpa in contrahendo* já que em termos literais, o art. 227.º, n.º 1 CC não estabelece qualquer restrição quanto ao dano a indemnizar. Não obstante, parece-nos atualmente possível argumentar que tudo dependerá de uma avaliação concreta dos interesses em presença, do compromisso assumido, nível de confiança e dos danos concretamente causados. Alguns autores dispensam a contraposição entre os dois tipos de interesse, de forma a que “os conceitos não sirvam de impedimento ao juiz para determinar a indemnização de acordo com o montante dos danos provados” – assim, MOREIRA DA SILVA, E.- *Da Responsabilidade pré-contratual*, p. 217.

⁶⁷ A favor desta tese J. RIBEIRO FARIA, *Direito das Obrigações*, I, Almedina, 2003, p.131, nota 2.

⁶⁸ LARENZ, K., W. Manfred., *Allgemeiner Teil*, p. 599 - citado por C. MONTEIRO PIRES, *ob.cit.*, p.136.

esclarecimentos que um comprador normal e prudente colocado naquela situação teria procurado obter junto do vendedor.⁶⁹

Não descurando que, em abstrato, a situação da conduta do lesado poder implicar uma eventual limitação da indemnização suportada pelo vendedor, não abordamos aqui essa questão.

2.3.4. Tutela fundada na “violação de uma garantia”

Há que distinguir a violação de um dever pré-contratual de informação da desconformidade com uma “garantia” prestada pelo vendedor. Neste último caso, o vendedor assegura (não alude apenas) a existência de certas qualidades cuja falsidade poderá dar lugar a uma indemnização pelo interesse contratual positivo.⁷⁰

Em concreto, a composição do *stock* (supostamente) representativa do mercado automóvel português de veículos ligeiros usados constituiu um verdadeiro atributo da empresa, já que, do ponto de vista do comprador, tal facto não só foi relevante para a fixação do valor como criou uma situação de confiança.⁷¹ Por conseguinte, extraímos da interpretação deste contrato uma clara responsabilização do vendedor.

Tal como nas sub-hipóteses anteriores, as partes podem redigir determinadas cláusulas de garantia, de forma a suprir as insuficiências e as inadaptações do regime legal. De notar que estas são totalmente *taylor made*, permitindo uma adaptação ao caso concreto. Por conseguinte, do mesmo modo que definem com precisão as características da empresa, também estabelecem formas de limitação às mesmas, entre outras: as que delimitam o âmbito de responsabilidade do vendedor, as que estabelecem um prazo de

⁶⁹ FONSECA, P.A - “A negociação de participações de controlo. A jurisprudência”, *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011, p. 37.

⁷⁰ Esta indemnização visa colocar o comprador na situação em que estaria se tivesse sido informado, isto é, se a negociação tivesse sido conduzida de acordo com as regras de boa fé.

⁷¹ O vendedor garantiu este facto/característica da empresa no momento da celebração do negócio pelo que estamos perante uma verdadeira “*warranty*”, como fonte de vinculação jurídica tuteladora do interesse do comprador. Veja-se CÂMARA, P. e BRITO BASTOS, M.- ob.cit., p.39: “Estas declarações podem assumir diversas naturezas, desde declarações negociais delimitadoras do objeto contratual ou mesmo declarações que constituam fontes de obrigações de garantia autónomas (sendo este o entendimento de Fábio Castro Russo, em “Das cláusulas de garantia” (...), in DSR, 2/4 (2010), pp.132-135. Porventura poderão ser também declarações “geradoras de confiança no destinatário, e, portanto, suscetíveis de fundamentar a responsabilidade do declarante pela quebra” dessa mesma confiança.

validade para o eu acionamento, as que definem os montantes máximos das indemnizações/reduções de preço que possam existir.

Assim, por exemplo, poderia ser aposta uma cláusula de “*sole remedy*”, que delimita os meios de reação das partes a uma perturbação contratual⁷², podendo ser circunscrita a certas vicissitudes ou geral, quanto ao âmbito da reação ao incumprimento.

Na *praxis* contratual é também comum a estipulação de um limite temporal para o exercício dos direitos do comprador caso as “*reps and warrs*” não correspondam à realidade, sendo em regra, entre 1 e 3 anos (exceto quanto às de natureza fiscal⁷³). É o chamado “*survival period*”, dentro do qual qualquer reclamação de garantias deve ser apresentada. Por um lado, favorece o vendedor, por limitar temporalmente a responsabilidade assumida no contrato; por outro, protege o comprador, a quem convirá um prazo mais dilatado, atendendo ao prazo do art. 916.º CC (6 meses) que não se revela congruente com a venda de empresas.

⁷² A título de exemplo: “O vendedor obriga-se a indemnizar o comprador por quaisquer perdas sofridas pelo comprador que se encontrem cobertas por uma declaração e garantia do vendedor prestada, nos termos previstos neste contrato.”

⁷³ A responsabilidade estende-se até ao termo de caducidade do direito de liquidação (4 anos - cf. art. 45.º, n.º 1 da LGT).

2.4. Sub-hipótese 4: Desvalorização da empresa por condicionante externa posterior ao acordo negocial

Admita-se agora que, pouco tempo depois da assinatura do contrato, surge uma lei que vem proibir a circulação de veículos anteriores a 2010 nas cidades de Lisboa e Porto, estando o seu acesso reservado apenas a veículos elétricos. *Quid iuris?*

Sendo certo que esta é uma circunstância que inutiliza (em grande parte) o negócio, de que forma poderá o comprador reagir?

Estamos perante um problema de alteração das circunstâncias que constituíram a base negocial deste contrato. Trata-se de algo exterior, do “*status quo* existente ao tempo da sua celebração, cuja existência ou subsistência tenha influência determinante na decisão negocial e seja necessário para o seu equilíbrio económico e a prossecução do seu fim, isto é, para a sua justiça interna.”⁷⁴

“Quanto ao seu enquadramento na lei, sob um ponto de vista sistemático, ele situa-se entre a impossibilidade (superveniente) para cumprir uma obrigação e o erro (que será um erro sobre os motivos) acerca da evolução ulterior das circunstâncias existentes na altura da aceitação de uma obrigação.”⁷⁵

De facto, a realidade veio-se a tornar distinta da realidade inicialmente tida em conta pelo negócio. A questão central é então esta: a quem atribuir o risco?

Quanto ao conceito de “base do negócio”, a doutrina distingue entre base negocial subjetiva e base negocial objetiva. A primeira respeita à representação real das partes, tomada conscientemente como pressuposto das suas decisões.⁷⁶; já a segunda, corresponde ao “complexo de circunstâncias, sem cuja existência, perduração ou aparecimento, o efeito negocial visado, de acordo com o conteúdo negocial (fim do negócio), não pode ser atingido, apesar da regular conclusão do negócio e dos esforços

⁷⁴ PAIS DE VASCONCELOS, P., *ob.cit.*, p. 662.

⁷⁵ MOTA PINTO, P., *Falta e vícios da vontade...*, *ob.cit.*, p.576.

⁷⁶ Neste sentido, OERTMANN, P. entende a base de negócio enquanto “representação de um participante, que surge aquando da conclusão do negócio, cujo significado é reconhecido e não contestado pela contraparte ou a representação conjunta de vários acerca da existência de certas circunstâncias, em cuja base assenta a vontade negocial”. em *Die Geschäftsgrundlage (...)* A. Deichert, Leipzig, 1921, p. 37 Citado em HÖRSTER, H. E. - *ob.cit.*, p.578.

exigíveis às partes, em conformidade com o conteúdo negocial”.⁷⁷ É nesta última que se enquadram os casos de alteração imprevisível de legislação.

O regime do erro sobre a base negocial, previsto no n.º 2 do art. 252.º do CC, remete para o da alteração das circunstâncias, apenas quanto às consequências jurídicas (art. 437.º). Assim, na medida em que o lesado alegue e prove que, se não fosse o erro, não celebraria o negócio ou pelo menos, não o faria naqueles termos, este terá direito à resolução ou modificação do contrato, respetivamente.

Trata-se de regimes respeitantes à mesma figura jurídica – a base do negócio – e ao seu tratamento jurídico, embora com pressupostos temporais diferentes, pelo que convém distingui-los. O n.º 2 do art. 252.º refere-se aos casos em que as circunstâncias atuais tidas como existentes por ambas as partes no momento da conclusão do negócio, na realidade nunca existiram (o erro é contemporâneo da celebração do negócio). Já no art. 437.º, n.º 1, a alteração das circunstâncias vem a dar-se no futuro – depois da celebração do contrato – e só então é que é perturbado/frustrado o fim do contrato. Trata-se de um *erro de prognose* que só se torna real quando ocorre o imprevisto.⁷⁸ Há, portanto, neste último, um desfazamento temporal entre a conclusão do negócio e o seu cumprimento integral, ocorrendo a alteração neste tempo intermédio.

O erro diz respeito pois à formação da vontade e à conclusão do contrato e por isso acarreta a sua anulabilidade, enquanto a alteração das circunstâncias é posterior e tem a ver com a execução e cumprimento do contrato, acarretando a sua resolução ou modificação.⁷⁹

Todavia, para que se possa falar de uma alteração das circunstâncias para efeitos do art. 437.º, n.º 1, é necessário o preenchimento de três requisitos⁸⁰:

1. A alteração tem que ser anormal, isto é, incalculável e praticamente imprevisível;

⁷⁷ LOCHER, E. - in *Die Geschäftsgrundlage*, - citado em MONTEIRO PIRES, C., ob. cit., p. 146.

⁷⁸ PAIS DE VASCONCELOS, P.- ob. cit., p. 673. Como sustenta o autor: “O erro de prognose não corresponde a uma *falsa percepção da realidade*, nem constitui sequer um erro. É apenas uma prognose falhada.”

⁷⁹ MENEZES CORDEIRO, A.- “Da alteração das circunstâncias – A concretização do art. 437.º do Código Civil, à Luz da Jurisprudência Posterior a 1974”, nota n.º 72 e p.38 ss. A ideia de que a alteração pode ser conhecida depois da conclusão do contrato está consagrada no art.6.2.2 a) dos Princípios do UNIDROIT.

⁸⁰ HÖRSTER, H. E.- ob.cit, p.579

2. Por consequência do primeiro, a exigência do cumprimento das obrigações assumidas pelo lesado, afeta gravemente os princípios da boa fé ⁸¹ (há um desequilíbrio e desproporcionalidade entre a prestação e contraprestação);
3. Essa exigência de cumprimento não pode cobrir os riscos próprios do contrato. Por risco próprio entende-se aquele que constitui o núcleo normal do contrato, ao qual as partes se sujeitaram. Aqui, falamos de um risco que é extrínseco, alheio ao contrato, na medida em que o evento em causa não seja um desenvolvimento previsível de uma situação conhecida à data da celebração do contrato.⁸²

Sucedo que, no caso construído, foi publicada legislação impeditiva, ou fortemente limitadora, do fim negocial previsto. No fundo, o comprador fundou a sua decisão de contratar no pressuposto de que iria comercializar diversos tipos de veículos (mais ou menos recentes) em todos os pontos de venda do país, com especial enfoque nas duas grandes áreas metropolitanas.

Ao surgir esta lei, o comprador vê as suas oportunidades de negócio significativamente reduzidas, gerando a diminuição das receitas e a consequente desvalorização da empresa. Neste sentido, consideramos que a equação negocialmente estabelecida foi manifesta e gravemente afetada pelo que a situação *sub iudice* integra uma alteração substancial do quadro circunstancial do negócio.

2.4.1. Soluções legais: alteração anormal das circunstâncias

Verificada a alteração, com a inerente onerosidade excessiva ⁸³, a lei atribui à parte lesada duas alternativas: ou resolve o contrato (art.s 433.º a 435.º) ou modifica-o, segundo juízos de equidade.

Optamos por privilegiar aqui a solução modificativa, que, em prol do princípio do *favor negotii*, será a mais justa neste contexto.⁸⁴ Há então que reconfigurar

⁸¹ A *ratio legis* do art. é solucionar um conflito entre dois princípios essenciais: *pacta sunt servanda* e a justiça material.

⁸² Este é, portanto, um requisito que reclama uma cuidada interpretação do contrato à luz do seu contexto negocial.

⁸³ Esta é para OLIVEIRA ASCENSÃO, uma característica fundamental para a aplicação do instituto do art.437.º CC. Veja-se “Onerosidade excessiva por “alteração das circunstâncias” “, in ROA, ano 2005, vol. III.

equitativamente o conteúdo deste contrato, de forma a permitir a compatibilização entre a invalidade existente com a subsistência da relação contratual afetada.⁸⁵ Atende-se ao circunstancialismo concreto, após o surgimento da lei, para encontrar um novo equilíbrio que corresponda de forma atualizada ao que foi inicialmente querido e estipulado pelas partes.

O enquadramento que se segue a este condicionamento legislativo corresponde ao que podíamos designar de “impossibilidade relativa”, reveladora de uma ideia de *difficultas praestandi*, que não deve ser confundida com a noção legal de impossibilidade.

Nessa medida, a onerosidade do cumprimento não prevista à data de celebração do contrato não desencadeia os efeitos de uma impossibilidade temporária, antes se resolvendo nos quadros do regime da alteração das circunstâncias. De facto, esta alteração legislativa apenas limita o objeto negocial, não o torna impossível. O comprador pode continuar a comercializar os seus veículos nas restantes zonas do país, já que o âmbito de aplicação da lei se circunscreve às cidades de Lisboa e Porto.

Todavia, gera-se uma desproporção grave e excessiva entre as prestações (a empresa já não valerá 1.000.000 €), pelo que se propõe uma modificação quantitativa que pode ser aqui feita mediante a redução de preço, que é aliás, a solução mais adequada.

2.4.2. Soluções contratuais: cláusulas de distribuição do risco

As soluções contratuais dirigidas a este tipo de situações são as que se relacionam com fenómenos excepcionais, antecipando e modelizando os casos particulares de “alteração anormal de circunstâncias”, o que obriga a uma articulação com o art. 437.º CC.

⁸⁴ Seguindo o ordenamento jurídico alemão, veja-se a tradução da norma do n.º 313/1 BGB por MENEZES CORDEIRO, em *Da Modernização do Direito Civil*, 2004 pp.114-115: “Quando, depois da conclusão contratual, as circunstâncias que constituíram a base do contrato se tenham consideravelmente alterado e quando as partes, se tivessem previsto esta alteração, não o tivessem concluído ou o tivessem feito com outro conteúdo, pode ser exigida a adaptação do contrato, desde que, sob consideração de todas as circunstâncias do caso concreto e, em especial, a repartição contratual ou legal do risco, não possa ser exigível a manutenção inalterada do contrato.”

⁸⁵ Tal como refere o Ac. do STJ de 2 de outubro de 2014, relator Lopes do Rego.

Assim, o contrato pode prever certas cláusulas como forma de distribuição dos riscos que possam incidir sobre a empresa. Trata-se de cláusulas que tipicamente previnem efeitos adversos de uma determinada situação, alheia à vontade das partes, que alteram gravemente a execução do contrato, nos termos que foram inicialmente previstos.

A maioria dos contratos que preveem este tipo de cláusulas regulam o rol de eventos que, de alguma forma, podem ter este tipo de enquadramento e ser qualificados enquanto tal e, bem assim, as consequências que deles decorrem. Por conseguinte, a solução concreta e o eventual acionamento de alguma destas cláusulas vão depender da análise das condições e contornos especificamente previstos em cada contrato.

Particular atenção merecem as cláusulas sobre alterações adversas, as intituladas *Material Adverse Change* (MAC)⁸⁶, usuais nas operações de M&A. Estas permitirão definir o parâmetro de relevância dos eventos depreciativos da empresa ocorridos entre a celebração do contrato (*signing*) e respetiva conclusão (*closing*)⁸⁷, condicionando a efetivação da transmissão à realização, ou não, dessas situações. Por conseguinte, permitem uma maior nitidez na avaliação do risco⁸⁸ que cada parte suporta e bem assim, o reforço da proteção do comprador a alguma alteração ou evento material adverso.⁸⁹

⁸⁶ CÂMARA, P. BRITO BASTOS, M. - ob cit., p. 44. Para a efetivação da operação, é necessário que entre o momento da celebração do contrato e a data do *closing*, a sociedade adquirida não sofra relevantes alterações depreciativas.

⁸⁷ Estas cláusulas (...) pueden ir referidas a cuestiones económicas ajenas a la empresa adquirida (como podría ser la imposibilidad del comprador de obtener financiación en condiciones razonables o una situación de colapso económico general) o a riesgos específicos de esta última (pérdida de un cliente significativo, revocación de una licencia o autorización esencial para el negocio, etc.). LORENZO-VELÁZQUEZ, J. G., - *Aspectos generales de las operaciones de adquisición de empresas* in *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas* (coord. Martín Jordano Luna) Wolters Kluwer España, 2016, p.59.

⁸⁸ Pelo contrário, a aplicação do art.437.º CC passa pela concretização de cláusulas gerais, as quais representam um risco acrescido por serem objeto de interpretações imprevistas dos tribunais.

⁸⁹ Ao nível das consequências jurídicas, estas cláusulas diferem do regime da alteração das circunstâncias. Nas primeiras, caso configurem uma condição suspensiva, a verificação do evento depreciativo tem como efeito a ineficácia do contrato; ou se configurarem uma condição resolutiva, a sua verificação antes do *closing* provoca a extinção retroativa do negócio. Já no regime do art.437.º CC, a verificação da alteração atribui à parte lesada o direito de modificar ou resolver o contrato com efeitos *ex nunc*. Cfr. CÂMARA, P. e BRITO BASTOS, M., - ob cit., p. 46.

É costume o comprador querer atribuir um certo grau de indeterminação às cláusulas para que possa sair da aquisição quando entenda conveniente. Do lado oposto, o vendedor que pode já estar bastante investido na venda da empresa, querendo ver assegurada a sua posição, preferirá restringir ao máximo o leque de possibilidades de o comprador se retirar do negócio. Ao mesmo tempo, também poderá ter interesse nesta indeterminação já que qualquer evento invocado pelo comprador será suscetível de diferentes interpretações.

“These clauses should be drafted carefully because an “open” MAC clause may not always provide the protection the firm is seeking. It is usually easier to combine a very generally drafted MAC with a term that provides for renegotiation than an automatic right to terminate the contract (...). MÄNTYSAARI, P.

Estas podem também assumir um carácter suspensivo ou resolutivo, consoante o que as partes estipulem quanto à execução do contrato e à produção do efeito translativo, isto é, se ocorre num momento posterior ou se resolve no caso de se verificar alguma circunstância, nos termos dos arts. 271.º e 275.º do CC.⁹⁰ No fundo, o interesse prático destas cláusulas consiste na possibilidade de o comprador, verificada uma alteração com impacto negativo na empresa, resolver o contrato ou lançar mão de qualquer outro remédio acordado.

Sobre a sua aplicação no direito português, Fernando Oliveira e Sá considera que estas não serão as mais adequadas dada a dificuldade na concretização do conceito de “alteração materialmente adversa” no contexto da complexa realidade societária. Propõe, em alternativa, a estipulação de cláusulas de garantia.⁹¹

A diferença entre estas cláusulas reside no facto das primeiras protegerem o comprador face à ocorrência de alterações que pela sua própria natureza não tornam possível a sua previsão. Ou seja, as cláusulas MAC permitem suprir as eventuais insuficiências das cláusulas de garantias, o que reforça a tutela do adquirente.

Não sendo possível prever todos os riscos no momento da celebração do contrato, as partes podem também fazer uso de cláusulas de adaptação, cujo escopo é dar uma resposta flexível para as alterações das circunstâncias que possam ocorrer durante a execução contratual. Dentro de uma grande variedade, referimos as mais comuns: cláusulas de *hardship*⁹² e cláusulas de força maior.

O conceito de cláusula de *hardship* assemelha-se à cláusula de força maior no que toca à imprevisibilidade e inevitabilidade do evento, no entanto, o que as distingue é o facto de que enquanto na primeira o evento gerador da *hardship* apenas torna a

“The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law - Takeovers: Introduction”, vol. III, p. 175-176.

⁹⁰ CÂMARA, P. e BRITO BASTOS, M.- ob cit., p. 45.

⁹¹ OLIVEIRA E SÁ, F. – “Cláusulas *Material Adverse Change* em contratos de compra e venda de empresas Cláusulas *Material Adverse Change* (MAC)”, in *Direito Comercial e das Sociedades, Estudos em memória do Professor Paulo M. Sendim*, Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa, 2012., p.443 e ss.

⁹² *Hardship* corresponde precisamente às dificuldades na execução contratual. Daí a necessidade de as partes determinarem as situações decorrentes da alteração das circunstâncias que tenham relevância. Cfr. PINTO MONTEIRO, A., GOMES, J. – *A hardship clause e o problema da alteração das circunstâncias, breve apontamento, sep. de Juris at de Jure nos 20 anos da Faculdade de Direito da UCP*, Porto, 1998, p. 22. A sua origem no comércio internacional explica-se pelo facto de a problemática da alteração das circunstâncias não ter tido um acolhimento legal uniforme em todos os ordenamentos jurídicos, sendo o nosso uma exceção.

execução do contrato mais onerosa, na segunda, o evento constituiu um impedimento da execução em termos tais que a torna impossível (temporária ou permanentemente).⁹³

As *hardship clauses* são estipuladas no contrato com o intuito de promover a sua readaptação, impondo às partes um dever de renegociação em razão da ocorrência de um evento que determine um desequilíbrio das prestações. Deste modo, através desta prática negocial (mediante propostas, contrapropostas, intervenção de terceiros, etc), as partes participam na conformação da economia do contrato, tendo em vista o acordo sobre esta divisão dos prejuízos.

Já no universo das *reps and warrs* são muito frequentes, embora desempenhando uma função oposta, as cláusulas que limitam material ou temporalmente a responsabilidade de uma das partes, tipicamente do alienante. Para este caso, assumem relevância as cláusulas de restrição de responsabilidades (*limitation of liability*), mediante as quais as partes determinam quais os aspetos da empresa em relação aos quais o alienante não assume responsabilidade.⁹⁴

Como exemplo, poderíamos propor aqui a seguinte redação:

O Vendedor não será responsável, ao abrigo do presente Contrato, por uma Reclamação de Garantias relacionada com qualquer questão, ato, omissão ou circunstância e quaisquer Perdas daí emergentes, na medida em que tal tenha ocorrido exclusivamente em resultado de:

- *Alterações à legislação:*
 - (i) *Aprovação de, ou qualquer alteração, em data posterior à Data de Conclusão, a qualquer lei, norma ou regulamento bem como alteração a qualquer interpretação ou aplicação de qualquer legislação que seja geralmente aceite.*

Face ao exposto e depois de ponderadas as respostas legais e contratuais retomemos a questão que nos deu o ponto de partida: quem assume o risco da realidade? Sendo que

⁹³ Neste sentido L. GOMES DE AQUINO, - “As Particularidades conceituais da cláusula de Hardship”, p.150. http://repositorio.uportu.pt/jspui/bitstream/11328/1086/1/leonardo_aquino.pdf [consultado pela última vez em 14.04.2020]

⁹⁴ CÂMARA, P., BRITO BASTOS, M. - ob cit., p.42.

no nosso cenário, o evento depreciativo teve lugar entre o *signing* e o *closing*, o risco corre na esfera do alienante⁹⁵.

Relembramos ainda que o regime da alteração das circunstâncias é, para alguns autores, dispositivo, podendo, pois, ser afastado pela vontade das partes, através da estipulação de cláusulas de distribuição de risco. Cumpre-nos atender àquela que foi a vontade das partes no momento da celebração do negócio, sendo este um problema de interpretação do contrato.

Finalmente, entendemos que em concreto, é ainda possível restabelecer um equilíbrio justo, não tendo o negócio perdido “razão de ser” que justifique uma solução mais drástica como seria a sua resolução. Assim, defendemos uma redução dos 1.000.000 € inicialmente acordados em termos proporcionais, isto é, pelo valor correspondente ao da desvalorização da empresa, provocada pela alteração legislativa.

⁹⁵ Nas aquisições de maior complexidade, é comum estruturar a operação nos moldes do chamado “*Two Step-Model*”: num primeiro momento (*signing*) são fixados os termos da transação, ficando a produção do efeito translativo diferida para momento posterior (*closing*). Ora neste hiato temporal, o risco mantém-se na esfera do alienante. Após o *closing*, o risco transfere-se para o adquirente. *Idem, ibidem* p.22

2.5. Sub-hipótese 5: Desvalorização da empresa por surgimento de um imposto (IUC) relativo a exercícios anteriores cuja liquidação se desconhecia à data do negócio

2.5.1. Garantias económicas (*Business Warranties*)

Deparamo-nos agora com uma questão que tem por base a análise das chamadas garantias económicas (*business warranties*) – de longe as mais relevantes ⁹⁶ – que almejam afiançar que a empresa societária cujo capital social foi adquirido possui uma determinada situação patrimonial, financeira bem como uma certa rentabilidade ou capacidade reditícia. A prática da inserção contratual deste tipo de garantias de forma exhaustiva, justifica-se enquanto reforço da tutela do comprador contra a descoberta apenas *a posteriori* de factos suscetíveis de desvalorizar significativamente o objeto da aquisição, ou mesmo afastar o interesse do adquirente.⁹⁷

Consoante a sua maior ou menor abstração, é comum distingui-las entre garantias *gerais* ou *sintéticas* e *específicas* ou *analíticas*. Dentro das primeiras, destaca-se a que respeita ao *valor do património líquido* por referência a uma determinada data, a qual geralmente coincide com a do *closing* ou do encerramento do último exercício. Este valor dependerá dos critérios contabilísticos utilizados, pelo que é fundamental que o contrato regule esse aspeto. A verificação deste valor é frequentemente atribuída a um terceiro, garantindo assim a imparcialidade da avaliação.⁹⁸

Para o caso em apreço, cingimo-nos a uma outra garantia do tipo sintético, considerada a principal garantia patrimonial: *a garantia de balanço*. Esta visa essencialmente, assegurar que a situação patrimonial da sociedade-alvo é refletida de

⁹⁶ Pois tal como sublinha GALVÃO, C. – ob.cit, p.104: é este tipo de cláusulas que “permite esclarecer o que, de outra forma, só dificilmente poderá ser determinado, caso haja mais tarde uma situação de conflito: a situação da empresa em causa (por exemplo, a situação financeira e fiscal, ...etc.) e a medida em que tal situação foi desejada pelas partes e relevou para a formação do preço e distribuição dos riscos do negócio”.

⁹⁷ CARMONA DIAS, e J., TELES, A. - ob cit., p. 66.

Na mesma linha de raciocínio, LORENZO-VELASQUEZ, - ob.cit, pp.55-56: “En el orden práctico y funcional, constituyen el principal instrumento contractual para solventar los problemas de valoración de la empresa que suporta el comprador como consecuencia de sus insuperables limitaciones informativas y para repartir entre ambas partes los riesgos que aquél haya podido identificar, pero también y especialmente aquellos que puedan serle desconocidos”.

⁹⁸ CASTRO RUSSO, F., “Das Cláusulas...”, ob. cit., p. 125.

forma real e verdadeira no que vem descrito no balanço, particularmente no que respeita aos seus ativos e passivos.⁹⁹

Concretamente, o que está aqui em causa é uma *garantia do passivo* que, não sendo totalmente autónoma da anterior, tem como função certificar a inexistência de dívidas (passivo) para além daquelas que constem dos documentos contabilísticos disponibilizados ao adquirente, *rectius* o balanço.

Sucedo que o comprador foi surpreendido com a existência de dívidas emergentes da falta de pagamento do Imposto Único de Circulação (IUC) referente ao período em que a gestão societária caberia ainda ao vendedor. Com isto, regista-se um aumento inesperado do passivo que leva, naturalmente, a uma desvalorização da empresa.

2.5.2. Da responsabilidade por passivo oculto

Coloca-se em rigor, uma questão de imprevisibilidade quanto ao surgimento deste imposto, por outras palavras, falamos de um passivo oculto na medida em que a desconformidade já existira aquando do momento de celebração do negócio, contudo não foi registada contabilisticamente.

Ora, o ponto central da nossa análise gira em torno de duas perguntas:

1. Quem tem o ónus de liquidar o IUC?
2. Sendo o IUC referente a exercícios anteriores ao negócio aquisitivo, haverá alguma responsabilidade do vendedor?

Muito semelhante à hipótese anterior, este caso remete-nos novamente para uma questão de assunção do risco que, por conseguinte, nos leva a um problema de interpretação.¹⁰⁰

⁹⁹ A elaboração do balanço tem por referência cada exercício da sociedade, pelo que (...) “confronta e compara o seu ativo com o passivo, evidenciando o valor do património e proporcionando o quadro da sua situação patrimonial no momento do encerramento do exercício”, Veja-se P. OLAVO CUNHA, - *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, 7.ª edição, pp.886-890.

¹⁰⁰ Esta hipótese poderá levantar também um eventual problema de responsabilidade tributária subsidiária por dívidas fiscais da sociedade (cf. art. 22.º e ss. da LGT), não sendo, contudo, esta a sede própria para o examinar em detalhe.

Significa isto que os administradores ou gerentes poderão vir a ser chamados, enquanto potenciais revertidos, a efetuar o pagamento de dívidas tributárias da sociedade.

No que respeita à primeira questão, é mister recordar que estamos perante uma transmissão indireta da empresa (share-deal), pelo que o tema da transmissibilidade das posições ativas e passivas da empresa rege-se de forma inversa, uma vez confrontado com o regime da transmissão direta (asset-deal). Em virtude da alteridade da personalidade jurídica societária, nos *share-deals* (que operam apenas diretamente no capital social) ocorre uma transferência automática da totalidade dos ativos e passivos para a titularidade (económica) do adquirente, mantendo-se o “proprietário” da empresa societária – antes e depois da transmissão – a própria sociedade comercial.¹⁰¹

Significa isto que a liquidação do IUC à Autoridade Tributária (AT) será sempre da responsabilidade exclusiva da sociedade (e não do comprador ou vendedor, individualmente).

Relativamente à segunda questão, importa antes de mais, traçar uma linha de distinção entre as situações em que o balanço é entregue pelo vendedor ao comprador com uma previsão contratual de uma garantia ou quando tal não acontece. Neste último caso, resta-nos saber se pode aceitar-se uma garantia tácita e com que limites – o vendedor só garantirá aquilo que conhecia ou devia conhecer enquanto comerciante ordenado?¹⁰²

Repare-se que sem uma cláusula expressa, “o comprador pode enfrentar sérias dificuldades (desde logo de prova) em exigir qualquer responsabilidade do vendedor, caso a empresa não corresponda às suas expectativas, uma vez que tais expectativas não foram refletidas no contrato e transformadas claramente em obrigações do vendedor”.

Por outro lado, existindo uma garantia, esta representa um “verdadeiro valor acrescentado para o contrato, clarificando a distribuição das responsabilidades e riscos

Na previsão da al.b) da LGT, o gerente é responsável pelas dívidas tributárias cujo prazo legal de pagamento tenha terminado no período do exercício do seu cargo. Se é no decurso do exercício efetivo do cargo societário de gerente que se esgota o prazo para o pagamento do imposto, não vindo ele a acontecer (o pagamento não se efetuou no prazo devido), o ónus da prova inverte-se contra o gerente, sendo ele quem tem de provar que não lhe foi imputável a falta de pagamento (neste sentido, leia-se o Ac. TCA Sul de 11-04-2019 no âmbito do processo 2259/12.1BELRS). Assim, durante o exercício do cargo de gerência (de facto ou de direito), este deverá ter em atenção o atempado pagamento de todas as liquidações de imposto, sob pena de posteriormente, vir a ser chamado a um eventual processo de execução fiscal, enquanto responsável subsidiário.

¹⁰¹ Como esclarece ENGRÁCIA ANTUNES - ob. cit, p.44: A transmissão indireta investe “o adquirente na [mera] 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”.

¹⁰² MONTEIRO PIRES, C.- “Aquisição de empresas (...)”, p. 73.

inerentes ao mesmo”.¹⁰³ Note-se que o alienante assume “o risco da não verificação da situação garantida, independentemente de culpa da sua parte”¹⁰⁴, dada a sua posição privilegiada quanto ao conhecimento da empresa. Está aqui em causa o princípio da liberdade contratual (art. 405.º). Deste modo, verificando-se o dano, o garante (vendedor) vincula-se a efetuar uma prestação pecuniária a favor do garantido (comprador). Com a cláusula de garantia, o risco é, portanto, transferido do comprador para o vendedor.

Assim, no contrato em questão, poderia ser inserida a seguinte cláusula de garantia:

“O Vendedor declara e garante ao Comprador, em relação a si e à Sociedade, que, na presente Data de Conclusão:

- Não existem quaisquer passivos ocultos, reclamações, dívidas vencidas ou responsabilidades da Sociedade emergentes de obrigações fiscais.”¹⁰⁵

Conjuntamente com a cláusula de garantia, é comum a inserção de cláusulas complementares que preveem as consequências caso as mesmas não correspondam à realidade, v.g. o exemplo da obrigação de indemnização. Como tal, poderia ser estabelecido que:

“O Vendedor obriga-se a indemnizar¹⁰⁶ o Comprador por quaisquer perdas que a Sociedade ou o Comprador possam sofrer, independentemente de culpa sua, em resultado de:

- Quaisquer passivos ocultos, responsabilidades ou contingências da Sociedade, seja qual for a sua natureza ou origem, derivados de factos, omissões ou obrigações anteriores à Data de Conclusão que não constem das contas de referência, ou delas constando, não tenham sido divulgadas no Contrato.”

¹⁰³ GALVÃO, C., *ob. cit.*, p.104.

Na mesma linha, TELES, A. e CARMONA DIAS, J.- *ob. cit.* pp. 95-96: “Assim interpretadas, as declarações do alienante terão o valor negocial de estipulação ou promessa de responsabilidade pela desconformidade que vier a verificar-se na conferência do objecto com a realidade”.

¹⁰⁴ Assim foi o entendimento do STJ no Ac.de 1 de março de 2016 (relator Fernandes do Vale), p. 2.

¹⁰⁵ Como nota Fábio Castro Russo, espera-se que o vendedor afiance a inexistência, aquando da celebração do contrato (ou do *closing*), de processos judiciais ou procedimentos administrativos (ainda que apenas “ameaçados”) contra a sociedade-alvo por incumprimento da legislação aplicável nestes âmbitos.

¹⁰⁶ Embora não se trate de uma indemnização em sentido técnico, utilizaremos aqui a expressão por ser usualmente empregue neste contexto. Como veremos de seguida, trata-se de uma obrigação de “reparação”, na forma de pagamento do valor das diferenças apuradas ou através da redução do preço.

Cumpra-nos, todavia, esclarecer que a violação destas cláusulas não constitui uma situação de incumprimento em sentido técnico, pois o seu objeto é a assunção de um risco e não uma obrigação específica de comportamento. O vendedor apenas incumpra caso viole a obrigação de “indenização” aqui imposta pela cláusula de garantia.¹⁰⁷

Observe-se o que o STJ afirmou em acórdão de 1 de março de 2016: “a violação da cláusula de garantia não gera um *dever de indemnizar* na aceção do regime legal da responsabilidade civil, mas apenas de um *dever de prestar* em sentido estrito, correspondente à diferença entre o valor económico-financeiro da sociedade garantido através das contas apresentadas e o seu valor real, que teria determinado o preço do negócio, diferença essa que, em nosso entendimento, constitui o dano sofrido”.¹⁰⁸

A ser este o caso – o de violação de uma garantia do passivo – a solução é simples: por ter assumido expressamente o risco, será o vendedor quem terá de indemnizar (reembolsar o montante da dívida) o comprador dado que a situação patrimonial da empresa, no momento do *signing* (que determinou o valor da transação de 5.000.000 €), não correspondia totalmente à verdade. Assim, há uma relação credor-devedor face à obrigação de indenização pela desconformidade do balanço.

Já um cenário de inexistência de uma cláusula de garantia oferece-nos maiores reservas pelos motivos *supra* mencionados, tornando menos óbvia a alocação do risco e a consequente responsabilização do vendedor.¹⁰⁹

Ora, no momento do *signing*, o vendedor asseverou um determinado valor de passivo, com referência a um balanço reportado à data (data do balanço), o qual, pouco tempo antes da data do fecho do negócio (*closing*), veio a revelar-se superior devido aos valores dos IUC em atraso.

¹⁰⁷ No nosso caso, a cláusula garantia a inexistência do passivo oculto na empresa, tendo sido verificado esse facto, pelo que não há um incumprimento, apenas nasce na esfera jurídica do vendedor uma obrigação de reparar o dano.

¹⁰⁸ Ac. do STJ, cit., pp.33-34.

¹⁰⁹ “La falta de previsión contractual, de hecho, supondría por regla que el comprador de la empresa tuviera que hacerse cargo de la totalidad de sus riesgos económicos y jurídicos, aun de los nacidos o generados con anterioridad a la adquisición” - LORENZO-VELASQUEZ - ob.cit, p. 55

Como nota prévia, lembre-se que o direito de liquidação do imposto caduca se a liquidação não for validamente notificada ao contribuinte no prazo de 4 anos, sendo que, *in casu*, o mesmo ainda se encontraria a decorrer. Daqui depreende-se que terão havido, certamente, notificações por parte da AT à sociedade (enquanto contribuinte devedora), nas datas em que essas liquidações deveriam ter ocorrido. Adicionalmente, ainda que a sociedade não tivesse sido notificada, tal não retiraria a responsabilidade no cumprimento da prestação tributária.

Concluimos, assim, que o comprador não é responsável pela dívida. A responsabilidade mantém-se na sociedade, dado que esta não poderia desconhecer a existência desta dívida (passivo) e, por conseguinte, tinha o dever de a revelar na sua contabilidade. O comprador, pagando as despesas, apenas poderá reclamar à sociedade o “valor da supressão patrimonial”, derivado dessa dívida fiscal oculta no momento da decisão de aquisição.

3. Conclusão

Cumpre-nos assinalar sinteticamente as conclusões mais relevantes da análise que fizemos de exemplos paradigmáticos de algumas das principais “perturbações” dos programas contratuais que se colocam em sede de transmissão (indireta) de empresas, sobretudo na ótica do comprador.

Através da apreciação crítica das hipóteses que aqui apresentámos, tomamos consciência de que o quadro jurídico em torno do qual se desenvolve a compra e venda de empresas não se encontra ainda suficientemente definido e, como tal, apto a dar uma resposta adequada às especificidades societárias dos negócios em causa. A panóplia de reações, ou de defesas é extensa e com diferentes combinações possíveis, pelo que a maioria dos casos reclama uma aplicação conjugada dos vários institutos.

Mais do que apresentar soluções, foi nosso propósito problematizar acerca deste fenómeno.

Não obstante muitas das questões colocadas permanecerem em aberto, certo é que a complexidade deste tipo de contratos exige uma avaliação ponderada e casuística, pelo que não se admite uma aplicação direta do regime legal. Perante a dificuldade em determinar a empresa como objeto do negócio, bem como aquilo que sejam os vícios por que deve responder o vendedor, não é de estranhar a crescente “fuga” e desvio para uma disciplina contratual alternativa como é o recurso à estipulação das declarações e garantias, que acautelam o comprador nas situações em que o negócio não corresponda às suas legítimas expectativas. A liberdade contratual – plasmada no art. 405.º CC – assim o permite.

Parece-nos pacífico reconhecer que muitas das dificuldades suscitadas pelo quadro legal das questões que analisámos acabam por ser mitigadas através deste regime de “regulação autónoma”. Recordemos que não se trata de uma substituição das normas legais vigentes, quando potencialmente aplicáveis, mas sim de uma tutela complementar, necessária ou meramente conveniente dos interesses das partes, mormente do comprador, perante uma certa contingência que perturbe a execução do contrato. De facto, a inclusão das cláusulas de declarações e garantias assume um papel

crucial na economia do negócio (assuma este a feição de um *share* ou *asset deal*) e na repartição dos seus riscos, já que permite a conformação daquilo que foi a vontade das partes, esclarecendo a medida da sua responsabilidade numa situação de desconformidade.

Por fim, manifestamos estar cientes de que, à luz da vida prática, muitas outras interrogações se podem levantar, constatando-se que estamos ainda no início de um caminho a trilhar.

4. Bibliografia consultada

AA VV - *A Privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, Lex- Edições Jurídicas, Abril 1995.

ALMEIDA COSTA, Mário Júlio de - *Direito das Obrigações*, 12.^a ed., Almedina, 2011.

ANTUNES, José Engrácia – “A empresa como objecto de negócios - "Asset Deals" versus "Share Deals". *Revista da Ordem dos Advogados*. Vol. 2/3, n.º 68 (2008).

BAPTISTA MACHADO, João – “Acordo negocial e erro na venda de coisas defeituosas”, *Obra Dispersa*, vol. I, *Scientia Iuridica*, 1991.

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

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

CÂMARA, Paulo e Miguel Brito BASTOS – “O direito de aquisição de empresas: uma introdução” *Aquisição de empresas*, Coimbra Editora, Coimbra, 2011

CARNEIRO DA FRADA, Manuel – “Perturbações típicas do contrato de compra e venda”, in *Direito das Obrigações/Contratos em Especial* (coord Menezes Cordeiro), Lisboa 1991.

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.

FONSECA, Patrícia Afonso - “A negociação de participações de controlo. A jurisprudência”, *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011.

GALVÃO, Clemente V.-“Declarações e garantias em compra e venda de empresas- algumas questões” in *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, n.º 12, 2005.

GALVÃO, Clemente V. - *Conteúdo e Incumprimento do Contrato de Compra e Venda das Participações Sociais*, ROA, Ano 70, I/IV – Jan-Dez.2010.

HÖRSTER, Heinrich Ewald - *A Parte Geral do Código Civil Português - Teoria Geral do Direito Civil*, Almedina, 2009.

LORENZO-VELÁZQUEZ, Javier García de Enterría - *Aspectos generales de las operaciones de adquisición de empresas* in *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas* (coord. Martín Jordano Luna) Wolters Kluwer, 2016.

MÄNTYSAARI, Petri - “The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law - Takeovers: Introduction”, vol. III, Springer, 2010.

MENEZES CORDEIRO, António - *Tratado de Direito Civil XI*, Edição Almedina, 2018.

MENEZES LEITÃO, Luís - *O Direito das obrigações*, Volume III, Coleção Manuais Universitários, Almedina, 2019.

MONTEIRO PIRES, Catarina - *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas, Problemas e Litígios*, Almedina, 2019.

MOREIRA DA SILVA, Eva Sónia - *Da Responsabilidade pré-contratual*, Almedina, Coimbra, 2006.

MOTA PINTO, Paulo - “Falta e vícios da vontade – O Código Civil e os regimes mais recentes”, *Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da Reforma de 1977*, vol. II, Coimbra Editora, 1977

OLAVO CUNHA, Paulo - *Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, 7.^a edição 2019.

OLIVEIRA ASCENSÃO, José de - “Onerosidade excessiva por “alteração das circunstâncias”, in ROA, ano 2005.

OLIVEIRA E SÁ, Fernando – “Cláusulas *Material Adverse Change* em contratos de compra e venda de empresas Cláusulas *Material Adverse Change* (MAC)”, in *Direito Comercial e das Sociedades, Estudos em memória do Professor Paulo M. Sendim*, Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa, 2012.

PAIS DE VASCONCELOS, Pedro, LEITÃO PAIS DE VASCONCELOS, Pedro - *Teoria Geral do Direito Civil*, Almedina, 2019 (9.^a Edição).

PIRES DE LIMA, Fernando e ANTUNES VARELA João de Matos - *Código Civil anotado*, Vol. II, reimpressão da 4.^a edição, Coimbra Editora, 2010.

PRATA, Ana - “A Obrigação de Informar na Responsabilidade Pré-Contratual”, in *Themis Revista da Faculdade de Direito da UNL*, Ano XVII, n.º 30/31, Almedina, 2016.

PINTO MONTEIRO, António e GOMES, Júlio – *A hardship clause e o problema da alteração das circunstâncias, breve apontamento*, sep. de *Juris at de Jure nos 20 anos da Faculdade de Direito da UCP*, Porto, 1998.

RAVINA MARTÍN, Pedro - “Los ajustes de precio en los contratos de compra de empresas”, *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas* / coord. por Martín Jordano Luna; Rafael Sebastián Quetglas (dir.), 2016

RIBEIRO DE FARIA Jorge Leite Areias - *Direito das Obrigações*, I, Almedina, 2003

ROMANO MARTINEZ, Pedro - *Cumprimento defeituoso*, Almedina, 2015

ROMANO MARTINEZ, Pedro - *Cumprimento Defeituoso – Em Especial na Compra e Venda e na Empreitada*, Almedina, 2000.

SOVERAL MARTINS, Alexandre - “Transmissão de participações de controlo e cláusulas de revisão do preço”, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2012.

TELES, António, CARMONA DIAS, João - “Garantia na alienação de empresa” in AA.VV., *Aquisição de empresas*, Coimbra Editora, 2011.

TORRES EREIO, Joana - “Cláusulas de fixação de preço em contratos de compra e venda de acções ” *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*. - N.º 41 (2015), p. 135-145.

Webgrafia:

“*Locking in Value – A quick guide to Locked Box Closing Mechanics*”.
[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ie/Documents/Finance/Corporate%20Finance/IE CF MA LockinginValue.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ie/Documents/Finance/Corporate%20Finance/IE_CF_MA_LockinginValue.pdf)

“*Completion mechanisms: Completion Accounts or Locked Box?*”
<https://www.grantthornton.be/globalassets/1.-member-firms/belgium/insights/articles-and-blogs/completion-mechanisms---completion-accounts-or-locked-box.pdf>

GOMES DE AQUINO, Leonardo - “As Particularidades conceituais da cláusula de Hardship http://repositorio.uportu.pt/jspui/bitstream/11328/1086/1/leonardo_aquino.pdf

FREITAS CALDAS, Catarina Ribeiro de – *Share-deals: Compra e venda de participações sociais*, 2013. (disponível em <http://hdl.handle.net/10400.14/14572> , [consultada pela última vez em 24.4.2020].

FUZETA DA PONTE, Mafalda – *As consequências do incumprimento das cláusulas de declarações e garantias nos contratos de compra e venda de participações sociais*, 2018. (disponível em <https://repositorio.ucp.pt/handle/10400.14/26071> [consultada pela última vez em 11.5.2020].

ROCHA FERREIRA, Bernardo Maria Figueiredo – *Garantia do vendedor na compra e venda de empresas*, 2016. (disponível em <http://hdl.handle.net/10400.14/21358> , [consultada pela última vez em 24.4.2020].