

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Mestrado de Direito Empresarial

2021/2022



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

**A Importância das Cláusulas de Declarações e Garantias em
contratos de Compra e Venda de Participações Sociais de
Controlo**

Francisco Ribeiro de Almeida

Dissertação de Mestrado Empresarial sob a orientação do Professor Evaristo Mendes

Lisboa

2023

Dedicatória

Ao meu avô, cujo apoio permanece presente em cada conquista.

Agradecimentos

Aos meus pais, pelo seu amor, dedicação e apoio incondicional, indispensáveis para atingir um marco tão importante. Sem vocês, nada disto seria possível. Ficarei eternamente grato.

À minha querida avó, por ser um pilar de força e inspiração.

À minha namorada, pela paciência, compreensão e motivação.

Aos meus amigos, os alicerces que me mantiveram de pé. Agradeço pelas conversas profundas, pela vossa ajuda, e apoio incondicional em todos os momentos.

Ao professor Evaristo Mendes quero expressar a minha profunda gratidão pela sua disponibilidade e orientação que se vieram a demonstrar fundamentais para a conclusão da presente dissertação.

Palavras-chave

Representations; Warranties; cláusulas de declarações e garantias; assimetria informativa; compra e venda de Empresas.

Siglas e Abreviaturas

Ac. – Acórdão

CC – Código Civil

CSC – Código das Sociedades Comerciais

Cfr. – Conferir

CSC - Código das Sociedades Comerciais

ob. cit. – Obra citada

P. – Páginas

ss. – Seguintes

TRP – Tribunal da Relação do Porto

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

v. – Vide

Vol. – Volume

Índice

1. INTRODUÇÃO	7
2. A COMPRA E VENDA DE EMPRESAS.....	8
2.1. TIPOS DE NEGÓCIOS DE AQUISIÇÃO DE EMPRESAS.....	8
2.2. TRANSMISSÃO DIRETA DA EMPRESA “ASSET DEALS”	10
2.3. TRANSMISSÃO INDIRETA DE EMPRESAS “SHARE DEALS”	11
2.4. EQUIPARAÇÃO.....	12
3. REGIME APLICÁVEL À COMPRA E VENDA.....	16
3.1. RESPONSABILIDADE POR VÍCIOS DO BEM TRANSMITIDO	16
3.2. APLICAÇÃO DO REGIME DE COMPRA E VENDA DE COISAS ONERADAS	18
4. CLÁUSULAS DE DECLARAÇÃO E GARANTIA	20
4.1. A CONVENIÊNCIA DA ESTIPULAÇÃO DE CLÁUSULAS DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS ..	20
4.2. DUE DILIGENCE	22
4.3. CONCEITO DE REPRESENTATION E WARRANTY	24
4.4. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES NA COMMON LAW INGLESA	26
4.5. MISREPRESENTATION E BREACH OF WARRANTY	29
4.6. CLÁUSULAS DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS NA PRÁTICA NEGOCIAL PORTUGUESA	32
4.7. ACÓRDÃO DO STJ.....	35
5. CONCLUSÃO	42
BIBLIOGRAFIA.....	43
JURISPRUDÊNCIA	45

1. Introdução

A presente dissertação tem como objetivo analisar a importância das cláusulas de declarações e garantias na compra e venda de participações sociais de controlo em Portugal, tendo em conta os regimes jurídicos aplicáveis à transmissão de empresas e os riscos decorrentes de eventuais desconformidades na empresa transmitida.

A compra e venda de participações sociais de controlo é a modalidade clássica de transmissão indireta da empresa, e permite ao comprador adquirir o controlo da sociedade que detém a empresa. No entanto, esta forma de transmissão indireta de empresa acarreta alguns desafios e incertezas, nomeadamente no que respeita à identificação e avaliação dos vícios que possam afetar a empresa transmitida de forma indireta e qual o regime aplicável a estas situações.

Neste contexto, as cláusulas de declarações e garantias assumem uma relevância fundamental, pois permitem ao adquirente obter informações do vendedor sobre a situação jurídica, económica e financeira da sociedade e da empresa transmitida, bem como estabelecer mecanismos de responsabilidade em caso de inexatidão das informações declaradas e asseguradas.

A tese está dividida em três grandes núcleos. Em primeiro lugar, iremos abordar a compra e venda de empresa, distinguindo entre a transmissão direta de empresa e a transmissão indireta através da compra e venda de participações sociais. Na segunda parte, iremos analisar os potenciais regimes jurídicos aplicáveis em caso de vícios na empresa na transmissão indireta, com foco no regime da venda de bens onerados e coisas defeituosas. Por último, iremos demonstrar a importância das cláusulas de declarações e garantias na compra e venda de participações sociais, explicando o seu conceito, funções e efeitos.

2. A compra e venda de empresas

2.1. Tipos de negócios de aquisição de empresas

A transmissão da empresa têm sido um dos temas mais discutidos e estudados ao longo dos anos¹. Como refere José Engrácia Antunes, “*o estudo da negociação e transmissão da empresa é quase tão velho como o da própria empresa: com efeito, pode dizer-se que a empresa nasceu, de um certo modo, condenada a circular e a mudar de mãos*”².

Desta forma, como explica este autor, a empresa como objeto de negócios durante muitos séculos foi a figura central dos sistemas económicos, e era “*representada pela empresa individual, detida e explorada pelo pequeno empresário ou comerciante singular*”³. Desta forma, tendo em conta o contexto económico em que se vivia⁴, a transmissão incidia sobre a empresa em si, era uma “*transmissão direta da própria empresa enquanto organização de meios produtivos*”⁵, pertencendo aos designados *Asset Deals* (negócios sobre ativos empresariais).

No “ordenamento jurídico português, esta modalidade de transmissão direta de empresa é tradicionalmente designada como trespasse de estabelecimento comercial⁶ e, mais recentemente também como transmissão da empresa (em sentido objetivo).

No entanto, com o progressivo desenvolvimento do sistema económico⁷, e a emergência das sociedades por quotas e anónimas como as formas jurídico-empresariais predominantes, e com a necessidade de adaptar a empresa à realidade económica em que nos inserimos, verificou-se, por um lado, uma redução na estruturação dos negócios como *asset deals*, e por outro, um aumento exponencial dos negócios de transmissão indireta da empresa. Assim, como explica Engrácia Antunes, assistiu-se a uma “*a mutuação da célula ou protagonista central daquele sistema económico, que rapidamente deixou constituir a empresa individual,*

¹ ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, “A Empresa como Objeto de Negócios, “*Asset Deals*” Versus “*Share Deals*”, in *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 68, Setembro/Dezembro 2008, p.715.

² *Ibidem.*, ob. cit., p. 715.

³ *Ibidem.*, ob. cit., p. 717.

⁴ Como refere ANTUNES, J. Engrácia, “*A Empresa como Objeto de Negócios*”, cit., p.717, “De facto, no contexto de uma economia predominantemente atomística, como foi aquela que precedeu o capitalismo industrial dos sécs. XIX e XX, o mundo económico era compreensivelmente um mundo de organizações de fatores produtivos de pequena dimensão, dotadas de uma estrutura rudimentar (reunião numa mesma pessoa da propriedade e gestão desses meios), meios financeiros e laborais exíguos (a mais das vezes limitados ao próprio empresário e sua família), e servindo mercados locais”.

⁵ *Ibidem.*, ob. cit., p. 718.

⁶ *Ibidem.* p. 718.

⁷ *Ibidem.*, ob. cit., p. 722., “Com a passagem de um capitalismo de tipo mercantil rudimentar a um capitalismo industrial no séc. XIX, a um capitalismo financeiro no séc. XX e a um capitalismo globalizado de base tecnológica em pleno dealbar do séc. XXI”.

*explorada por uma pessoa física ou singular, para passar a centrar-se quase esgotantemente na empresa coletiva ou societária, explorada por uma pessoa jurídica ou moral: a sociedade comercial, muito em particular a sociedade anónima*⁸.

Pode, assim, dizer-se que ocorreu uma mudança de paradigma⁹, os negócios jurídicos que tinham como objeto imediato a própria empresa, enquanto organização unitária de meios produtivos, e que eram a forma de transmissão de empresa mais recorrente até certa altura, foram perdendo espaço face ao aumento crescente de novas e diversificadas formas negociais de transmissão da empresa, nomeadamente através da compra e venda de participações de controlo, onde apesar do objeto direto do negócio não ser a empresa em si, o que as partes pretendem é "*investir o adquirente na titularidade económica ("controlo"), que não jurídica ("propriedade"), da empresa negociada, decorrente da aquisição de uma posição de controlo sobre o capital e o governo desta*"¹⁰.

São várias as modalidades de transmissão indireta de empresa. No entanto, para o âmbito deste trabalho, o foco incidirá sobre a Compra e Venda de participações sociais de controlo, que é o "*primordial instrumento da transmissão indireta*" da mesma¹¹.

No entanto, esta forma de transmissão da empresa tem causado muita discórdia tanto na doutrina como na jurisprudência¹², uma vez que, em termos estritamente jurídicos (ou jurídico-formais), o objeto do contrato na compra e venda de participações sociais, é a "*transmissão de frações do capital social, e não do património da sociedade: quer isto dizer que, caso uma sociedade comercial seja titular de uma empresa, ela permanece dona e senhora exclusiva desta após a celebração daqueles negócios, os quais não afetam semelhante titularidade jurídica*"¹³, ao contrário do que sucede nos casos de transmissão direta, onde o objeto do negócio é a própria empresa em si mesmo, enquanto organização unitária de meios produtivos¹⁴.

⁸ *Ibidem.*, ob. cit., p. 722.

⁹ MENDES, Evaristo, "*Compra e Venda de Sociedades (As SpQ e SA como objeto jurídico)*", ob.cit., p. 2, "a existência de um tráfico jurídico de SpQ e SA – foi desenvolvido em grande medida como alternativa, mais eficiente, ao trespassse de empresas societárias".

¹⁰ ANTUNES, J. Engrácia, "*A Empresa como Objeto de Negócios*", ob. cit., p.723.

¹¹ *Ibidem*, ob. cit., p. 724.

¹² *Ibidem*, p. 725.

¹³ *Ibidem*, ob. cit., p. 726.

¹⁴ *Ibidem*", ob. cit., p. 723, "é necessário ter presente que os negócios jurídicos sobre a empresa individual têm inexoravelmente por objeto precípua e direto a própria empresa em si mesma, enquanto organização unitária de meios produtivos: constituindo tal empresa um elemento integrante do património do empresário individual".

Decorre do exposto que, a compra e venda de empresas pode, sobretudo, ocorrer através de duas formas: mediante aquisição direta do estabelecimento; e, mediante a aquisição de participações sociais que confirmam ao adquirente o controlo da sociedade que explora o estabelecimento, controlo esse que também que coenvolvem um controlo da empresa social.¹⁵

Para uma melhor compreensão do tema que nos propomos tratar é, pois, importante proceder, antes de mais, a uma identificação dos principais traços que caracterizam os negócios de aquisição de empresas, com o principal foco no negócio de trespasse de estabelecimento comercial e no negócio de compra e venda de Participações Sociais. É o que se faz a seguir.

2.2. Transmissão Direta da Empresa “Asset Deals”

Conforme já demonstrado, os negócios de transmissão direta da empresa estão normalmente associados à venda de pequenas empresas de estrutura individual¹⁶. O trespasse é, portanto, a figura central; embora também se fale, a este respeito, noutros negócios, como o de locação de empresa (também ditos de concessão de exploração ou transmissão temporária), e em figuras negociais híbridas ou atípicas¹⁷.

A nossa atenção incide sobre o trespasse, tendo referência sobretudo a compra e venda. Como já se assinalou, importa reter que, independentemente da modalidade, ocorrendo uma transmissão direta da empresa, o objeto do negócio, o que se está a transmitir e entregar ao adquirente, é a própria empresa, enquanto organização unitária de meios produtivos integrante do património de um empresário, mais recuadamente sobretudo um comerciante singular¹⁸.

Embora, o uso da palavra trespasse se encontra em várias normas legais, não existe uma norma que defina tal figura¹⁹, o que evidencia a ausência de um regime legal próprio e unitário do mesmo²⁰. No entanto, como ensina Coutinho de Abreu, é possível retirar das normas legais que se referem ao trespasse certas conclusões, como as de que o objeto do trespasse é um estabelecimento, o negócio visa a transmissão com carácter definitivo da propriedade do estabelecimento, e a de que se trata de um negócio entre vivos²¹.

¹⁵ CORREIA, Ferrer, SÁ, Almeno de, *A Privatização da Sociedade Financeira Portuguesa – Regras sobre Reprivatizações, Responsabilidade pelo Prospecto, Culpa in Contrahendo, Vícios Ocultos das Empresas Reprivatizadas*, LEX, 1995, p. 269.

¹⁶ ANTUNES, J. Engrácia, “*A Empresa com Objeto de Negócios*”, p. 718.

¹⁷ *Ibidem.* p. 719 a 722.

¹⁸ *Ibidem.* p. 719.

¹⁹ ABREU, Jorge Coutinho de, *Curso de Direito Comercial, Vol. I - Introdução, actos de comércio, comerciantes, empresas, sinais distintivos*, 7.ª Edição., 2009, p. 288.

²⁰ VASCONCELOS, Pedro Pais, *Direito Comercial*, Vol. I, Almedina, 2011, p. 270.

²¹ ABREU, J. Coutinho, *Curso de Direito Comercial*, p. 289-290.

Neste sentido, para Coutinho de Abreu, “*o trespasse é definível como transmissão da propriedade de um estabelecimento por negócio entre vivos*”²². De igual forma, José Engrácia Antunes, avança como uma definição idêntica à de Coutinho de Abreu, referindo que “*o trespasse pode ser genericamente definido como o negócio de transmissão a título definitivo da propriedade de uma empresa*”²³.

Atendemos nestes dois aspetos.

Por um lado, o trespasse “*tem por objeto direto a empresa enquanto organização unitária de meios produtivos*”²⁴. Mais especificamente, como refere Engrácia Antunes, “*constituindo a empresa uma realidade jurídica unitária e distinta dos seus vários elementos componentes, os negócios que sobre ela recaem são também forçosamente distintos daqueles que possam porventura incidir sobre tais elementos individualmente considerados: objeto da vontade das partes é negociar a empresa como um todo, enquanto unidade juseconómica, não enquanto acervo inorgânico de bens patrimoniais avulsos*”²⁵. Importa reter esta ideia.

Por outro lado, quando se refere que o negócio de trespasse é um negócio de transmissão a título definitivo da empresa, significa que através deste negócio o trespasante transfere para o trespasário o direito de propriedade sobre a empresa, passando o mesmo a ser o novo titular da empresa, o que lhe confere, nos termos do artigo 1305.º do Código Civil, o gozo de modo pleno e exclusivo dos direitos de uso, fruição e disposição²⁶.

2.3. Transmissão indireta de empresas “Share Deals”

Tendo em conta o número crescente de empresas exploradas e organizadas sob a forma societária, mormente sociedades por quotas e anónimas, de responsabilidade limitada e com estrutura de poder censitária, assistiu-se a uma emergência dos negócios de transmissão indireta de empresas, que visam “*investir o adquirente na titularidade económica (“controlo”), que não jurídica (“propriedade”), da empresa negociada, decorrente da aquisição de uma posição de controlo sobre o capital social e o governo desta*”²⁷.

Nos negócios de transmissão indireta da empresa, ao contrário do que sucede nos *asset deals*, o objeto direto do negócio não é a empresa, mas sim as participações sociais. A empresa

²² *Ibidem.*, ob. cit., p. 290.

²³ ANTUNES, J. Engrácia, “*A Empresa como Objeto de Negócios*”, ob. cit., p. 718.

²⁴ *Ibidem.* ob. cit., p. 719.

²⁵ *Ibidem.*, ob. cit.

²⁶ *Ibidem.*, ob. cit.

²⁷ ANTUNES, J. Engrácia, “*A Empresa como Objeto de Negócios*”, ob. cit., p.723.

– e mais latamente o património social, nuclearmente empresarial - neste tipo de negócios será o objeto indireto, uma vez que são as participações sociais que o comprador adquiriu que o permitem assumir ou participar no controlo da sociedade titular do estabelecimento²⁸

Assim como os negócios de transmissão direta, também os negócios de transmissão indireta conhecem diversas modalidades como o “*leveraged buy out*”, a fusão, cisão, entre outros²⁹. Contudo, conforme já referido, iremos centrar o nosso foco na transmissão de participações sociais que invistam o adquirente numa posição de controlo, com especial referência à compra e venda.

Cumprе salientar, que em relação aos negócios que visem a aquisição de participações sociais, é necessário que os mesmos respeitem os requisitos formais e substanciais impostos pelos artigos 228.º e ss.do Código das Sociedades Comerciais para a transmissão de quotas e dos artigos 328.º e ss., do CSC, e 80.º, 100.º e 102.º do Código de Valores Imobiliários para a transmissão de ações³⁰.

2.4. Equiparação

No entanto, o tema da transmissão da empresa através da aquisição de participações sociais tem sido um dos temas mais discutidos entre a doutrina e jurisprudência na maioria dos ordenamentos jurídicos, mormente de civil law³¹.

O grande problema reside no facto de, como referimos, o objeto direto dos negócios de *asset deal* e *share deal* serem evidentemente distintos. Enquanto na transmissão direta o objeto do negócio é a própria empresa e transmite-se a propriedade do estabelecimento do vendedor para o comprador, por sua vez, nos negócios de transmissão indireta, o objeto direto são as participações sociais e a empresa permanece na esfera jurídica da sociedade³². Como afirma Engrácia Antunes, “*caso uma sociedade comercial seja titular de uma empresa, ela permanece dona e senhora exclusiva desta após a celebração daqueles negócios, os quais não afetam semelhante titularidade jurídica*”³³.

Aqui reside a grande diferença entre os negócios de transmissão direta e indireta de empresas. Ao contrário do que sucede no *trespasse*, em que o adquirente fica titular de um

²⁸ *Ibidem.*, ob. cit., p. 724.

²⁹ *Ibidem.* p. 724.

³⁰ *Ibidem.*, p. 757

³¹ ANTUNES, J. Engrácia, “A Transmissão da Empresa e Seu Regime Jurídico - Enterprise Transferring and It’s Legal Regulation”, in *Revista da Faculdade de Direito - UFPR*, Curitiba, n.º 48, 2008, p.45.

³² ABREU, Jorge Coutinho, *Da Empresariabilidade – As Empresas no Direito*, Almedina, 1996, p. 344.

³³ ANTUNES, J. Engrácia, “A Transmissão da Empresa”, ob., cit., p. 46.

direito de propriedade sobre a empresa, o mesmo não sucede na compra e venda de participações sociais de controlo, uma vez que os sócios não são titulares da empresa, a titularidade é da própria sociedade, não dispondo os sócios de um poder de gozo direto, pleno e exclusivo sobre a mesma, mas antes uma posição jurídica complexa perante a sociedade constituída por um feixe de direitos organizativos e económicos, ou seja, o poder jurídico de disposição do sócio controlador sobre a empresa social será sempre um poder indireto e limitado, no sentido de que o seu exercício é mediatizado pela interposição da corporação social, devendo conformar-se às regras legais e estatutárias que regem o funcionamento desta³⁴.

No entanto, a questão que se coloca neste ponto, é a de saber se, e em que casos, pode existir uma equiparação do negócio de aquisição de participações sociais à venda de empresa³⁵.

Na compra e venda de participações sociais que visem transmitir a empresa, apesar do objeto direto não ser a empresa em si mesmo, o que as partes pretendem “*é atribuir ao adquirente as rédeas de uma ou mais empresas enquanto organização de meios produtivos, através da posição de domínio que lhe confere no seio dos órgãos responsáveis pelo governo social: é a empresa, e não os títulos abstratamente considerados, que configura a verdadeira e última causa negocial dos contratos de aquisição de participações de controlo*”³⁶.

Contudo, cabe realçar que não é qualquer aquisição de participações sociais que implica “*a equiparação à venda da empresa como ativo da sociedade da venda da empresa pela alienação de participações sociais em sociedades detentoras do estabelecimento*”³⁷. Na verdade, tem sido quase consensual entre a doutrina e jurisprudência, que para se poder equacionar falar de uma equiparação entre este tipo de negócios, é necessário que se verifique cumprido um critério quantitativo, em função da percentagem da participação social adquirida pelo comprador³⁸.

Como evidencia Engrácia Antunes, “os negócios aquisitivos de ações ou quotas nem sempre atribuem ao adquirente o controlo da sociedade comercial”³⁹. Para este autor, no exemplo típico em que o comprador adquire apenas uma percentagem minoritária do capital

³⁴ ANTUNES J. Engrácia, “A Empresa Como Objeto de Negócios”, ob. cit., p. 727.

³⁵ ABREU, J. Coutinho, *Da Empresarialidade*, p. 344.

³⁶ ANTUNES, J. Engrácia, “A Empresa como Objeto”, ob. cit., p. 728.

³⁷ MONTEIRO, A. Pinto, PINTO, P. Mota, *A Venda de Participações Sociais como Venda da Empresa (“Share Deals”)*, in: Estudos em homenagem ao Professor Doutor Jorge de Figueiredo Dias, Boletim da Faculdade de Direito, Stvdia Ivridica, 101, Ad Honorem – 5, Volume IV, Universidade de Coimbra, Coimbra Editora, 2010, ob. cit., p. 690.

³⁸ PIRES, Catarina Monteiro, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas – Problemas e litígios*, Almedina, 2020 - Reimpressão, p. 86

³⁹ ANTUNES, J. Engrácia, “A Empresa como Objeto de Negócios”, cit., p. 726.

através da aquisição das participações sociais, impossibilitando-o de poder assumir o controlo da sociedade, isto é, "*impor sozinho o cunho da sua vontade no seio dos órgãos sociais e, assim, na gestão da empresa societária*"⁴⁰, a questão da equiparação não se coloca por não ser possível falar de uma transmissão indireta da empresa. Ou seja, nos casos em que não exista esta transmissão de controlo, o problema não se coloca, uma vez que neste tipo de casos não se trata de uma transmissão de empresa, mas sim de uma mera compra e venda de participações sociais⁴¹.

Segundo Ferrer Correia e Almeno de Sá, existe consenso, entre a doutrina e a jurisprudência, que quando são alienadas todas as participações sociais ou quando o comprador apenas não adquire uma parte significativa, podemos estar perante uma verdadeira venda de empresa⁴². Neste sentido também, António Pinto Monteiro e Paulo Mota Pinto defendem que não basta apenas uma aquisição de uma participação maioritária, tem de existir uma aquisição da totalidade ou quase totalidade das participações sociais⁴³

No entanto, também se tem entendido que este critério quantitativo não pode por si só implicar a equiparação em apreço, entre a aquisição de participações sociais que invistam o adquirente numa posição de controlo e a venda de empresa⁴⁴. Como explicam António Pinto Monteiro e Paulo Mota Pinto, "*o problema não pode, aliás, ser resolvido pela adoção de um critério numérico. Qualquer critério numérico fixo depara, desde logo, com a objeção de poder conduzir a resultados injustos, no caso de a percentagem de capital adquirido se situar abaixo dele. O critério puramente quantitativo esbarra, por outro lado, com a impossibilidade de encontrar um tal limite numérico perfeitamente seguro*"⁴⁵

Desta forma, tendo a conta a fragilidade demonstrada de se recorrer apenas a um critério quantitativo, para estes autores "há que partir, antes, da noção juridicamente relevante de venda

⁴⁰ *Ibidem.*, ob. cit., p. 727.

⁴¹ GOMES, J. Ferreira, *M&A – Aquisição de Empresas e de Participações Sociais*, AAFDL, 2022, p. 50., vide, MONTEIRO, A. P, PINTO, P. Mota, *Compra e venda de empresa*, ob. cit., p. 692, "Em regra a compra de participações sociais será, tão-só, isso mesmo: mera aquisição da participação na sociedade, quer esteja em causa uma participação minoritária, quer maioritária".

⁴² CORREIA, A. Ferrer e SÁ, Almeno de, *Parecer*, em *A Privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, ob. cit., p. 271.

⁴³ MONTEIRO, António Pinto, PINTO, Paulo Mota, *Compra e venda de empresa*, p. 694.

⁴⁴ Como explica PIRES, Catarina Monteiro, *Aquisições de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., p. 88," já se considerou, porém, que o critério quantitativo pode, em alguns casos, ser insuficiente, uma vez que as partes podem ter acordado outras cláusulas que impliquem a atribuição de um certo poder de controlo da empresa ao comprador".

⁴⁵ PINTO, A. Monteiro, PINTO, P. Mota, *Compra e venda de empresa*, ob., cit. p. 702.

do estabelecimento e apurar, por interpretação e por qualificação do contrato, se uma tal venda se verificou, indiretamente, mediante a transmissão das participações sociais”⁴⁶.

Já antes na mesma linha, Ferrer Correia e Almeno de Sá, observaram que “*o verdadeiro fundamento da solução encontra-se no próprio contrato: é interpretação deste que não só nos fornece o critério de delimitação das hipóteses, como igualmente constitui a base jurídica da «transformação» da compra e venda de ações em compra e venda da empresa*”⁴⁷.

Quanto a José Engrácia Antunes, este defende uma via intermédia. Na opinião deste autor, é necessário ter em conta o caso concreto para poder ocorrer a equiparação entre os dois negócios, tendo por base a “ponderação de três fatores essenciais: a morfologia do poder económico, a vontade das partes contratantes, e o fundamento das normas legais aplicandas”⁴⁸.

Necessário será sempre determinar qual o sentido e alcance das declarações negociais emitidas pelas partes, através do recurso às regras gerais da interpretação, previstas no artigo 236.º e seguintes do Código Civil. Neste sentido, Engrácia Antunes evidencia que alguns elementos do contrato podem ajudar a aferir a vontade das partes, nomeadamente, quando as partes “hajam previsto cláusulas⁴⁹ que tomem expressamente a empresa como ponto de referência da regulação contratual (...) ou quando tal se possa deduzir de forma concludente do clausulado negocial”.

Outro fator importante, é o preço, uma vez que quando as partes pretendem transmitir a empresa através da alienação de participações sociais, é tido em conta na determinação do preço o valor da empresa, mas também um prémio de controlo, que como explica Ferreira Gomes, “*traduz a diferença entre o valor de mercado das participações sociais, enquanto proporção do valor da empresa, e o valor que as partes atribuem ao controlo da mesma*”⁵⁰.

Assim, através dos critérios de interpretação da vontade das partes, o intérprete-aplicador tem de aferir se, apesar do objeto direto do negócio ser a transmissão de participações sociais, o que as partes realmente pretendiam era transmitir a empresa, através da possibilidade de o comprador ficar investido no controlo da sociedade. Caso, não seja possível concluir que

⁴⁶ *Ibidem.*, ob. cit., p. 702.

⁴⁷ CORREIA, A. Ferrer, SÁ, Almeno de, *Parecer, em A Privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, ob. cit., p. 271 e 272.

⁴⁸ ANTUNES, J. Engrácia, “*A Transmissão da Empresa*”, ob. cit., p. 48.

⁴⁹ Este autor avança alguns exemplos típicos destas cláusulas, tais como “cláusulas de garantias sobre a consistência patrimonial da empresa societária, sobre a atividade e gestão empresarial, sobre a conformidade substancial do balanço e demais demonstrações contabilísticas”, “*A Transmissão da Empresa*”, ob. cit., p. 50.

⁵⁰ GOMES, J. Ferreira, *M&A*, ob. cit., p. 55.

essa era a vontade das partes, então devemos concluir que as partes pretendiam transmitir exclusivamente as participações sociais, e não a empresa⁵¹.

Esta têm sido também a interpretação da Jurisprudência portuguesa. Assim, a título de exemplo, no acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 17 de Fevereiro de 2000⁵² foi reconhecida esta equiparação. Este acórdão evidencia que a Jurisprudência admite que quando ocorre a transmissão da totalidade das participações sociais ou quando o comprador apenas não adquire uma parte significativa, podemos estar perante a transmissão de uma empresa, embora seja sempre necessário atender à vontade negocial das partes subjacente ao contrato.

Desta forma, verifica-se que existe um consenso na maior parte da Doutrina e Jurisprudência quanto à admissibilidade da equiparação entre a compra de participações sociais e a compra de empresa, desde que verificado que o comprador ficou investido na posição de controlo através da aquisição das participações sociais e que era a vontade das partes transmitir a empresa como objeto indireto do negócio.

3. Regime Aplicável à Compra e Venda

3.1. Responsabilidade por vícios do bem transmitido

Apesar de ser consensual, tendo em conta o exposto, que a doutrina e a jurisprudência admitem que em certos casos e verificados determinados pressupostos possamos estar perante uma compra de empresa através da aquisição de participações sociais de controlo, subsistem diversos problemas. Por exemplo, no caso paradigmático de o objeto alienado ter defeito ou se encontrar onerado, porventura o mais relevante na prática, tal consenso, “*não resolve todos os problemas relativos à proteção do adquirente através do regime de garantia do comprador*”⁵³.

Isto é assim desde logo porque, como assinalam Pinto Monteiro e Mota Pinto, estão em causa dois problemas distintos. Por um lado, o da equiparação entre a alienação do capital social e a alienação da empresa; e, por outro lado, o da aplicabilidade à compra e venda de empresas do regime da garantia por vícios da coisa⁵⁴.

Mesmo aceitando que o regime legal da compra e venda de bens onerados e coisas defeituosas se pode aplicar com as devidas cautelas à compra e venda (direta) da empresa,

⁵¹ ANTUNES, J. Engrácia, “*A Transmissão da Empresa*”, p. 49.

⁵² Acórdão Tribunal da Relação do Porto (Relator: Pinto de Almeida), 17 de Fevereiro de 2000, Processo 9930197, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/cdeae1faafbadf23802568be0031d0a3?OpenDocument>.

⁵³ MONTEIRO, A. Pinto, PINTO, P. Mota, “*Compra e venda de empresa*”, p. 707.

⁵⁴ *Ibidem*.

surge, no entanto, à cabeça a dúvida de saber se é possível aplicar tal regime da compra e venda de coisas oneradas ou defeituosas aos negócios de transmissão indireta da empresa quando se verifiquem desconformidades que digam respeito "*não à participação social em si, mas à situação subjacente da sociedade em causa, i.e., ao conjunto dos ativos e passivos (direitos e obrigações) detidos pela pessoa coletiva cujo capital social é objeto da transação*"⁵⁵.

Como, entre outros, refere Clemente Galvão "*a dificuldade teórica reside, por um lado, no facto de tal regime ter sido diretamente concebido para a venda de coisas (ou, se quisermos ser mais rigorosos, para a venda do direito de propriedade sobre coisas), sendo discutível a medida em que as participações sociais podem ser consideradas como uma coisa para efeitos jurídicos. Por outro, o facto de o objeto do contrato de compra e venda ser a própria participação social e não os ativos e passivos da sociedade, significaria que a situação subjacente da sociedade não poderia ser considerada como qualidade da participação social para os efeitos em análise, ficando de fora do conteúdo do contrato*"⁵⁶

De facto, a doutrina diverge quanto à aplicação destes regimes à compra e venda de empresas através da aquisição de participações sociais. Por um lado, uma parte da doutrina, defende que a circunstância de o objeto direto do negócio ser a aquisição de participações sociais e não a empresa em si mesma, impossibilita a aplicação do regime da compra e venda de bens onerados e defeituosos aos casos em que os defeitos ou limitações existentes incidam sobre a situação subjacente da sociedade, "*a tutela do comprador das participações sociais, quando não expressamente acautelado no contrato, deve ser alcançada mediante outros institutos, nomeadamente o erro, a responsabilidade pré-contratual por violação de deveres de informação ou o enriquecimento sem causa*"⁵⁷.

Por outro lado, outra parte da doutrina, maioritária, que defende que, nos casos em que o adquirente adquiriu uma posição de controlo e a vontade das partes era transmitir a empresa indiretamente, o regime da compra e venda de coisas oneradas e defeituosas pode ser aplicado aos vícios que se verifiquem na empresa objeto indireto de transmissão. Como referem Ferrer Correia e Almeno de Sá, "*deve proceder-se à equiparação e aplicar-se as normas sobre responsabilidade por vícios quando o comprador, mesmo não tendo adquirido a totalidade das participações, consegue, todavia, uma posição dominante na empresa e a vontade dos*

⁵⁵ GALVÃO, Clemente, "Conteúdo e Incumprimento do Contrato de Compra e Venda de Participações Sociais", in *Revista da Ordem dos Advogados (ROA)*, 2010, Ano 70 – Vol. I/IV, p. 1.

⁵⁶ *Ibidem.*, p. 2.

⁵⁷ GALVÃO, C. "Conteúdo e Incumprimento", ob. cit., p. 2.

*intervenientes se dirige à sua alienação, surgindo a venda das quotas ou ações tão só como meio ou instrumento para atingir esse escopo*⁵⁸.

Como explica Clemente Galvão, este entendimento visa “*dar um tratamento uniforme à compra e venda de empresa, quer quando a mesma é feita diretamente, mediante de um trespasse de estabelecimento, ou indiretamente, mediante a compra e venda de participações sociais*”⁵⁹.

Quanto a nós, não sendo o escopo do trabalho abordar esta problemática, seguimos a posição que consideramos mais adequada e defendida pela maioria da doutrina, que admite a aplicação do regime da compra e venda de coisas oneradas e defeituosas aos casos em que se verifique uma desconformidade entre o que acordado pelas partes e a realidade.

3.2. Aplicação do regime de compra e venda de coisas oneradas

Apesar de o regime da venda de bens onerados (905.º e ss., do CC) e de coisas defeituosas (905.º e ss., do CC) serem tratados de forma distinta e autónoma no CC, como explicam Ferrer Correia e Almeno de Sá, “*nem sempre é facilmente determinável a zona de fronteira entre estas duas anomalias negociais, mas acentua-se, como pano de fundo, a ideia de que a primeira se refere aos chamados vícios de direito, enquanto a segunda se reporta aos vícios de coisa*”⁶⁰.

Segundo os ensinamentos de Clemente Galvão “*pode-se dizer que é considerada coisa onerada aquela sobre a qual incidem ónus ou limitações desconhecidos do comprador, que excedam os limites normais do tipo de direito que o comprador adquiriu*⁶¹, por outro lado, considera-se defeituosa aquela que sofre vícios que a desvalorizem ou impeçam a realização do fim a que se destina, e ainda aquelas, que não correspondem as qualidades e características asseguradas pelo vendedor ou as qualidades necessárias para a realização do fim do contrato”⁶².

Neste sentido, como refere o autor, a distinção entre o regime a aplicar tem um enorme relevo prático, uma que, apesar de em ambos os regimes se preverem remédios legais idênticos como a anulação, sanção, redução do preço e indemnização, é possível identificar “*algumas*

⁵⁸ CORREIA, A. Ferrer, SÁ, Almeno de, *Parecer*, ob. cit. p. 270.

⁵⁹ GALVÃO, C., “*Conteúdo e Incumprimento*”, ob. cit., p. 2.

⁶⁰ CORREIA, Ferrer, SÁ, Almeno de, *Parecer*, ob., cit., p. 283.

⁶¹ Como explica o Autor, “*Conteúdo e Incumprimento*”, ob., cit., p. 8, “*Estamos assim em regra perante problemas resultantes geralmente da existência de direitos de terceiros sobre a coisa. A doutrina e a Jurisprudência dão como exemplos típicos deste ónus ou limitações, as hipotecas, penhores e outros direitos reais de garantia ou direito reais menores incidentes sobre a coisa*”.

⁶² *Ibidem.*, ob. cit., p. 8.

diferenças substanciais nos regimes aplicáveis, desde logo a atribuição, na venda de coisa onerada, do direito de indemnização ao comprador no caso de erro não causado culposamente pelo vendedor (art. 909.º do CC), o qual se encontra excluído na venda de coisa defeituosa”⁶³.

No entanto, quanto a nós a diferença mais gritante entre os regimes reside no prazo estipulado para denúncia do ónus ou do defeito, que se tem considerado de 6 meses após a entrega da coisa na venda de bens defeituosos (916.º) e de 1 ano a contar da data em que o comprador teve conhecimento do ónus (905.º)⁶⁴.

Por outro lado, como evidencia Fábio Russo, algumas das formas de reação ao dispor do comprador mostram-se inadequadas à compra e venda de participações sociais, como por exemplo a anulação do contrato (905.º e 913.º), cujo efeito retroativo (289.º, n.º1 CC) é dificilmente coadunável com contratos deste tipo. É razoável pensar que ao fim de uma longa negociação o adquirente tenha maior interesse em conservar o contrato de aquisição, ainda que acionando os remédios previstos para os vícios da coisa vendida compatíveis com a conservação da aquisição⁶⁵.

Por outro lado, acompanhando a posição deste autor, concordamos que também a redução do preço parece ter pouca utilidade prática, na medida em que “será extremamente difícil, na falta de regulação convencional, prever o montante dessa redução (884.º CC., ex vi 911.º CC)⁶⁶.

Desta forma, como refere Engrácia Antunes, “*a tutela do alienante e sobretudo do adquirente resultante do regime legal vigente, cujos traços gerais se acabaram de referir, pode-se revelar afinal bastante curta e magra, seja já pelo facto de tal regime apenas abranger os vícios ocultos essenciais, seja já pelas incertezas associadas às idiossincrasias da sua construção doutrinal e jurisprudencial*”⁶⁷.

⁶³ *Ibidem.*, ob. cit., p. 8

⁶⁴ GALVÃO, Clemente “*Conteúdo e Incumprimento do Contrato*”, ob. cit, p. 10. “na venda de coisas oneradas tem se entendido, por força da remissão para os requisitos da anulabilidade constante do artigo 905.º do CC, que este prazo é de um ano a contar da data em que o comprador teve conhecimento do ónus/limitação, enquanto, no caso das coisas defeituosas, os direitos do comprador caducam se este denunciar o defeito dentro de 30 dias após ter tomado conhecimento do mesmo e, em qualquer caso, seis meses após a entrega da coisa. A realização de denúncia dentro de qualquer destes prazos concede uma extensão de seis meses a contar da data da denúncia, para a proposição da respetiva ação judicial.

⁶⁵ RUSSO, Fábio Castro, “Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo”, *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 2, Vol. 4, Almedina, Coimbra, Setembro, 2010, cit., p. 121.

⁶⁶ *Ibidem.*, ob. cit., p. 121.

⁶⁷ ANTUNES, J. Engrácia, “*A Empresa*”, ob. cit., p. 782.

4. Cláusulas de Declaração e Garantia

4.1. A conveniência da estipulação de Cláusulas de Declarações e garantias

Neste sentido, através do exposto, é possível compreender que, na prática negocial, em complemento ou no lugar dos regimes legais aplicáveis à verificação de vícios sobre a empresa, se tenham generalizado as garantias voluntárias acordadas entre as partes contratantes de um negócio de transmissão de empresa⁶⁸. Como explicita, ainda Engrácia Antunes *”trata-se de um tópico fundamental – segundo alguns, o seu ”núcleo central” – de transmissão da empresa (...) [uma vez que] tanto um ”asset deal” como um ”share deal” pode redundar num ”bad deal”, já que a tutela do alienante e sobretudo do adquirente resultante do regime legal vigente (...) se pode revelar afinal bem magra, seja já pelo facto de tal regime apenas abranger os vícios ocultos essenciais, seja já pelas incertezas associadas às idiosincrasias da sua construção doutrinal e Jurisprudencial”*. Ou, usando as palavras de Fábio Castro Russo, “mercê da subsistência dessa dúvida, a prudência aconselharia um comprador sensato a exigir ver os seus instrumentos de tutela expressa e convencionalmente regulados”⁶⁹.

As cláusulas de declarações e garantias tornaram-se uma prática habitual e recorrente, designadamente, nos negócios de aquisição indireta de empresas, nomeadamente, na compra e venda de participações sociais de controlo⁷⁰, sendo consideradas como um dos elementos fundamentais do contrato, o que se reflete na extensão e detalhe com que são redigidas estas cláusulas⁷¹.

A estipulação de cláusulas de declarações e garantias decorre da liberdade contratual das partes prevista no artigo 405.º, n.º 1 do CC, que estabelece que dentro dos limites da lei as partes têm a faculdade de incluir no conteúdo dos contratos qualquer tipo de cláusulas.

Desta forma, em resultado da assimetria informativa que existe entre o vendedor e o comprador⁷², em especial nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo,

⁶⁸ *Ibidem*, ob. cit., p. 782.

⁶⁹ RUSSO, F. Castro, “Das cláusulas de Garantia”, ob. cit., p. 119.

⁷⁰ *Ibidem*. p. 115.

⁷¹ GOMES, J. Ferreira, *M&A*, p. 251

⁷² POMAR, Fernando Gómez, SALDAÑA, Marian Gali “Danos y Prejuicios En Las Operaciones de Compraventa de Empresa”, in *Revista de Derecho Civil*, vol. IX, n.º 2, (Abril-junio,2022), Estudios, ob. cit., p. 6-8, “la transcendencia de esta assimetria infomartiva en el contexto contractual de la compraventa de empresa se refuerza por dos factos distintos. De una parte, por la propia complejidad del objeto del contrato y la sensibilidad de su valor a un multiplicidad de factores –de demanda, de costes financieros, de gestión, de cumplimiento legal o normativo, de recursos humanos- no fácilmente discernibles desde fuera de la organizacion que es la empresa. (...) De otra, por la magnitud de lo que está en juego para las partes en la compraventa de empresa, pues típicamente estamos ante contratos que pueden arrojar pérdidas o ganancias importantes para las partes. Señaladamente, para el comprador, que puede pagar un precio superior y, incluso, muy superior, a la capacidad de generación de ingresos futuros de la empresa que ha adquirido”.

onde, apesar de a propriedade acionária ser uma propriedade mediatizada, o conhecimento do vendedor quanto à situação real da empresa será sempre mais detalhado que o do comprador⁷³, e sem que tal assimetria se reflita de forma plena no preço⁷⁴, associado à insuficiência oferecida pelos regimes legais à complexidade destas situações e da tutela do comprador, na prática as partes têm recorrido à estipulação de cláusulas de declarações e garantias, como um instrumento de repartição do risco contratual⁷⁵.

Neste sentido, nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo que impliquem a transmissão da empresa, estas cláusulas desempenham o importante objetivo de distribuir os riscos⁷⁶ inerentes a este tipo de contrato, assegurando a existência de certas características ou qualidades essenciais do objeto do negócio em questão, tido em vista pelas partes.⁷⁷

Como refere Engrácia Antunes, as cláusulas de garantia (“representations and warranties”) visam assegurar a fidedignidade, certeza e vinculatividade jurídicas das representações das partes quanto ao objeto direto (participações societárias) e indireto (empresa societária) do negócio⁷⁸.

Através da estipulação deste tipo de cláusulas contratuais, o comprador poderá acautelar a sua posição face às incertezas que geram os regimes legais potencialmente aplicáveis quando se verificarem a existência de vícios e falta de qualidades da empresa nos negócios de compra e venda de participações sociais⁷⁹ e, por outro lado, reforça o nível de confiança entre as partes,

⁷³ Como explicam POMAR, Fernando Gómez, SALDAÑA, Marian Gali “*Danõs y Prejuicios En Las Operaciones de Compraventa de Empresa*, ob. cit., p. 8, “apesar das características próprias de cada comprador ou vendedor poderem reduzir a assimetria informativa que existe entre as partes, isto é, o facto de a experiência, os recursos e a capacidade de analisar a empresa por parte do comprador poderem mitigar a assimetria informativa existente neste tipo de contratos, não é possível eliminar toda a assimetria existente entre comprador e vendedor, uma vez que as empresas «son objetos singulares, idiosincráticos, aunque puedan compartir determinadas características”.

⁷⁴ RUSSO, F. Castro, “*Das Cláusulas de garantia*”, p. 117.

⁷⁵ RUSSO, F. Castro, “*Das Cláusulas de Garantia*”, ob. cit., p.116

⁷⁶ POMAR, F. Gómez, SALDAÑA, Marian Gili, “*Danõs y Prejuicio*”, ob. cit., p. 15, “nos processos de compra e venda de empresas, os riscos mais relevantes e que se visam acautelar são os relacionados com uma avaliação ineficaz da sociedade-alvo. Estes riscos podem resultar de falhas de informação que afetam o adquirente ou da incerteza económica inerente à determinação do preço de venda. Existem também outros riscos, como os decorrentes da possível alteração do valor da sociedade-alvo durante o processo de aquisição, o risco associado aos ativos subjacentes e às eventuais responsabilidades que possam resultar para a empresa. Por outro lado, existe também o risco de sobrevalorização do objeto do contrato, face a um nível insuficiente de informação por parte do adquirente sobre a empresa”.

⁷⁷ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As Cláusulas de Declarações e Garantias no Direito Português – Reflexões a Propósito do Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 01 de Março de 2016”, in *Actualidade Jurídica Uría Menéndez*, N.º 44, 2016, p. 16.

⁷⁸ ANTUNES, J. Engrácia, “A Empresa como objeto de negócios”, ob. Cit., p. 783.

⁷⁹ *Ibidem.*, p. 119.

uma vez que funcionam como um “sistema garantístico automático”⁸⁰, onde o declarante assume a responsabilidade por qualquer incorreção que se vier a verificar em relação ao declarado no momento da aquisição⁸¹, mesmo sem culpa. Desta forma, como refere Fábio Castro Russo as cláusulas de garantia constituem o meio privilegiado de proteção do adquirente de participações sociais de controlo⁸².

Compreende-se assim a posição de Clemente Galvão que explica que em virtude das cláusulas de declarações e garantias definirem as características da empresa objeto final do negócio, elas implicam um verdadeiro valor acrescentado para o contrato, de forma a clarificar a distribuição das responsabilidades e riscos inerentes ao contrato⁸³.

Como afirmam, ainda, Paulo Câmara e Miguel Brito Bastos, “estas declarações assumem uma particular relevância no contexto do ordenamento jurídico português, onde o regime da compra e venda de empresas é especialmente controvertido, contribuindo, portanto, não só para a distribuição do risco inerente ao contrato, como também para o aumento da certeza das partes em relação aos efeitos jurídicos despoletados pelo seu acordo”⁸⁴.

4.2. Due Diligence

Por sua vez, além da estipulação de cláusulas de declarações e garantias neste tipo de contratos, na prática, é recorrente realizar-se uma operação de auditoria, designada por *due diligence*⁸⁵; também ela instrumento que visa reduzir a aludida assimetria informativa⁸⁶.

Como explica, por exemplo, ENGRÁCIA ANTUNES, “a *due diligence*, expressão anglo-saxónica cujo uso se internacionalizou, designa justamente a operação complexa e pré-contratual de exame da empresa negociada”⁸⁷. Normalmente, é requerida pelo comprador⁸⁸ e

⁸⁰ *Ibidem.*, ob. cit., p. 120.

⁸¹ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As Cláusulas de Declarações e Garantias”, p. 16.

⁸² RUSSO, F. CASTRO, “Das Cláusulas de Garantia”, ob. Cit., p. 119-120.

⁸³ GALVÃO, Clemente, “Declarações e Garantias em Compra e Venda de Empresas – Algumas questões, in Actualidad Jurídica Uría Menéndez, 2005, N.º 12, ob. cit., p. 104.

⁸⁴ CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel Brito, *O Direito da Aquisição de Empresas*, ob. cit., p. 41-42.

⁸⁵ RUSSO, F. Castro, “Das Cláusulas de garantia”, p. 123.

⁸⁶ CÂMARA, PAULO / BASTOS, MIGUEL BRITO “O Direito de Aquisição de Empresas (...)”, p. 21.

⁸⁷ ANTUNES, J. Engrácia, “A Empresa Como Objeto de Negócios”, ob. cit., p. 753.

⁸⁸ PIRES, Catarina Monteiro, *Aquisições de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., p. 32, “As situações mais comuns de auditoria correspondem a uma iniciativa do comprador e correspondem à chamada *preliminary due diligence* (e não *confirmatory due diligence*). Quer dizer que a auditoria é realizada em momento anterior à celebração do contrato de compra e venda, tendo em vista a recolha de informação pelo comprador relevante para as suas decisões, económicas e jurídicas”.

visa, justamente, a recolha de informação detalhada e exaustiva sobre as participações sociais, sobre a sociedade a que dizem respeito e sobre o património social⁸⁹.

Nas palavras de PAULO CÂMARA e MIGUEL BRITO BASTOS, contribui, por um lado, para que o comprador obtenha um conhecimento pormenorizado da sociedade-alvo, por outro, para a recolha de todos os elementos relevantes para a formação da sua vontade contratual, assim como, para a determinação do preço⁹⁰.

Mais especificamente, é possível destacar quatro funções principais da *due diligence*: formativa, garantística, valorativa e probatória. Segundo os ensinamentos de JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, a *due diligence* desempenha uma função formativa através do fornecimento de informação completa e objetiva que permite uma correta e livre formação da vontade negocial das partes. Quanto à sua função garantística, a mesma resulta do facto de permitir ao comprador examinar o objeto negocial de forma a verificar que não existem vícios materiais ou ocultos. Uma função valorativa, na medida em que influencia na determinação do preço. Por último, uma função probatória decorrente da documentação dos fluxos informativos pré-contratuais que ocorrem entre comprador, vendedor e empresa negociada⁹¹.

Por sua vez, o professor refere ainda que, esta auditoria pode incidir sobre uma série de dimensões sectoriais⁹², incluindo o exame das condicionantes legais da empresa negociada, designadas por “*legal due diligence*”, do estado financeiro e contabilístico da sociedade-alvo, conhecida por “*financial due diligence*”, da posição de mercado e da respetiva envolvente empresarial (“*commercial due diligence*”), entre outras⁹³.

Não obstante a importância da realização da *due diligence*, na ausência de acordo entre as partes, o vendedor não tem um dever de auditoria, e por sua vez, o comprador não tem uma pretensão de cumprimento quanto à realização de uma auditoria⁹⁴

Não sendo nosso objetivo aprofundar o tema, é necessário salientar que, na perspetiva do comprador, a possibilidade de o mesmo ter acesso e recolher informação detalhada sobre a sociedade-alvo, que de outra forma não seria possível, no processo de *due diligence*, associado

⁸⁹ RUSSO, F. Castro, “Due Diligence e Responsabilidade”, p. 14.

⁹⁰ CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel Brito, *O Direito da Aquisição de Empresas*, p. 21

⁹¹ ANTUNES, J. Engrácia, “A Empresa como Objeto de Negócios”, ob. Cit., p. 753

⁹² Como explica GOMES, J. Ferreira, *M&A - Aquisição de Empresas e Participações Sociais*, ob. cit., p. 199, “pode ser mais ou menos extensa, mais ou menos densa e de diferentes tipos (análise jurídica, económico-financeiras ou de outras áreas técnicas)”.

⁹³ ANTUNES, J. Engrácia, “A Empresa como Objeto de Negócios”, ob. cit., p. 753-754.

⁹⁴ PIRES, Catarina Monteiro, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, p. 32.

ao facto de as partes serem livres de estipular cláusulas de declarações e garantias em contratos de compra e venda de participações sociais de controlo, permite reduzir ou mitigar a aludida assimetria informativa existente, uma vez que incentiva o vendedor a transmitir toda a informação necessária, de forma fiável e credível para o comprador, e por outro lado, evita comportamentos que prejudiquem o valor da empresa ⁹⁵.

Em suma, no dizer de JOSÉ FERREIRA GOMES, “a *due diligence* constitui a base do contrato para ambos as partes, permitindo-lhes obter o conhecimento necessário para estruturar a operação, identificar os pontos a regular no contrato e distribuir adequadamente o risco entre ambos. Em particular, a *due diligence* permite ao comprador determinar as garantias a exigir ao comprador e permite a este decidir sobre as garantias que está disposto a prestar”⁹⁶.

4.3. Conceito de Representation e Warranty

Retomando ao tema das cláusulas de declarações e garantias, cabe agora analisar os conceitos de *representation* e de *warranty*, correntes nos contratos em apreço, cujo articulado, em boa medida, é de inspiração anglo-saxónica.

Para ENGRÁCIA ANTUNES, existe uma distinção entre os termos *representations* e *warranties*. As *representations* são declarações que atestam o estado de facto da empresa societária à data da conclusão do contrato. Por sua vez, as *warranties* visam criar obrigações recíprocas entre as partes relativamente a um conjunto de matérias ou aspetos dessa empresa após aquela conclusão⁹⁷.

Este também é o entendimento de Paulo Câmara e Miguel Brito Bastos que referem que “*atendendo ao significado que estes termos têm na prática negocial, uma “representation” é uma declaração de facto, normalmente feita pelo vendedor, que visa descrever factos passados ou presentes. Diferenciam-se, assim, face às “warranties”, por não serem constitutivas de vinculações jurídicas suscetíveis de violação em caso da sua desconformidade com a realidade. Por sua vez, estas últimas, visam assegurar à contraparte determinada situação de facto ou qualidade do objeto do negócio, sendo fonte de vinculações jurídicas tuteladoras dos interesses dessa contraparte*”⁹⁸.

⁹⁵ GÓMEZ, Fernando Pomar, SALDAÑA, Marian Gilli, “Daños y Perjuicios en las Operaciones de Compraventa de Empresa”, in *Revista de Derecho Civil*, Vol. IX, n.º 2, Abril-Junio, 2022, Estudios, ob., cit. p. 14.

⁹⁶ GOMES, José Ferreira, *M&A - Aquisição de Empresas e de Participações Sociais*, ob. cit., p. 202.

⁹⁷ ANTUNES, José Engrácia, “A Empresa como Objeto de Negócios”, ob. cit., p. 783.

⁹⁸ CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel Brito, *O Direito da Aquisição de Empresas*, ob. cit., p. 38-39.

Em relação ao conteúdo das cláusulas de garantia, a doutrina tem avançado com a distinção entre garantias formais (*legal warranties*) e garantias empresariais (*business warranties*)⁹⁹.

As designadas garantias formais¹⁰⁰ estão intimamente ligadas às participações sociais, concretamente, “à regularidade da constituição e titularidade pelo adquirente das participações sociais adquiridas”¹⁰¹. A título de exemplo, são prestadas garantias relacionadas com a titularidade das participações sociais, o número, a categoria e o percentual de voto associado às ações objeto de negócios, bem como a ausência de limites legais, estatutários ou parassociais à circulação das ações, a inexistência de ónus, encargos ou direitos de terceiro sobre as participações, entre outras de índole idêntica¹⁰².

Por sua vez, as garantias empresariais ou económicas¹⁰³, como explica Engrácia Antunes, “almejam afiançar que a empresa societária cujo capital social foi adquirido possui uma determinada situação patrimonial, financeira e reidual, tutelando assim o comprador diante de eventuais desconformidades supervenientes entre o bem negociado e o bem recebido”¹⁰⁴. Ainda no âmbito destas garantias económicas, é possível distinguir também entre garantias económicas sintéticas¹⁰⁵ e garantias económicas analíticas¹⁰⁶ enquanto as primeiras serão mais gerais, as segundas serão mais específicas¹⁰⁷.

Em suma, pode dizer-se, com CLEMENTE GALVÃO, que as declarações e garantias do vendedor são relativas à capacidade e poderes do vendedor e seus representantes para

⁹⁹ *Ibidem.*, p. 40.

¹⁰⁰ Como explica Russo, F. Castro, “Das cláusulas de garantia”, *ob. cit.*, p. 123-124, “As garantias formais têm essencialmente que ver com as participações sociais, visando asseverar o pleno *status socii* do comprador. Por este motivo, a sua importância é claramente de menor grau do que a das garantias patrimoniais. Com efeito, a proteção *ex lege* do comprador no tocante às participações não é questionada, sendo as objeções movidas unicamente à sua tutela quanto ao património social e, mais concretamente, quanto à empresa”.

¹⁰¹ CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel Brito, *O Direito da Aquisição de Empresas*, *ob. cit.*, p. 40.

¹⁰² ANTUNES, José Engrácia, “A Empresa Como Objeto de Negócios”, *ob. cit.*, p. 784.

¹⁰³ CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel Brito, *O Direito de Aquisição de Empresas*, *ob. cit.*, p. 40-41, avançam com alguns exemplos sobre aspetos que as garantias económicas visam assegurar, destacando-se: a solvência da sociedade; a composição do património societário; rentabilidade da empresa; a inexistência de passivo, ou de passivo superior a determinado montante; a inexistência de relações contratuais por executar (*no pending business transactions*).

¹⁰⁴ ANTUNES, José Engrácia, “A Empresa Como Objeto de Negócios”, *ob. cit.*, p. 784.

¹⁰⁵ RUSSO, Fábio Castro, “Das Cláusulas de Garantia”, *ob. cit.*, p. 125, “a principal garantia sintética é que visa assegurar o valor do património líquido social por referência a uma determinada data, a qual normalmente coincidirá com a de encerramento do último exercício ou do *closing*. Uma outra garantia de tipo sintético é a «garantia de balanço», pela qual se afiança que a situação patrimonial da sociedade-alvo encontra adequada expressão no respetivo balanço”.

¹⁰⁶ *Ibidem.*, *ob. cit.*, p. 126, “Garantias de tipo analítico são aquelas que se referem a concretos elementos (ainda que por categorias) do acervo patrimonial da sociedade-alvo ou, em geral, capazes de afetar esse acervo”.

¹⁰⁷ *Ibidem.*, p. 125.

celebrar o contrato, respeitantes aos direitos do vendedor sobre as participações sociais da sociedade que detém a empresa e, por fim, garantias atinentes às características e qualidades da sociedade/empresa em si¹⁰⁸.

Da exposição feita é possível perceber que as garantias económicas desempenham um papel fundamental para assegurar a transparência e a segurança jurídica nos negócios de compra e venda de participações sociais de controlo. Este tipo de cláusulas de garantia permite às partes conhecer a situação real da empresa objeto do negócio, ajustar o preço e proceder à distribuição do risco, uma vez que, como explica CLEMENTE GALVÃO, a sua relevância reside no facto de permitem esclarecer o que, de outra forma, só dificilmente poderá ser determinado, caso haja mais tarde uma situação de conflito¹⁰⁹. Como refere este Autor, “sem estas declarações e garantias o comprador pode enfrentar sérias dificuldades (desde logo de prova) em exigir qualquer responsabilidade ao vendedor, caso a empresa não corresponda às suas expetativas, uma vez que tais expetativas não foram refletidas no contrato e transformadas claramente em obrigações do vendedor”¹¹⁰.

4.4. Representations and Warranties na Common Law Inglesa

As *representations e warranties* são típicas do sistema anglo-saxónico e a sua estipulação em contratos sujeitos à lei portuguesa, demonstra a influência destes sistemas jurídicos nos negócios de transmissão indireta de empresa nos ordenamentos jurídicos continentais¹¹¹.

Sendo assim, para uma melhor abordagem e compreensão do sentido e alcance das cláusulas de declarações e garantias no ordenamento jurídico português, é útil compreender o funcionamento das mesmas no seu sistema de origem, o sistema anglo-saxónico¹¹². Este enquadramento torna-se mesmo essencial, uma vez que, apesar de as cláusulas de declarações

¹⁰⁸ GALVÃO, Clemente, “Declarações e Garantias em Compra e Venda de Empresas – Algumas Questões”, in *Actualidad Jurídica Menéndez*, n.º 12, 2005, p. 103.

¹⁰⁹ *Ibidem.*, ob. cit., p. 104.

¹¹⁰ *Ibidem.*, ob. cit., p. 104.

¹¹¹ CÂMARA Paulo, BASTOS, Miguel Brito, *O Direito da Aquisição de Empresas*, ob. cit., p. 38, “trata-se de uma prática que consubstancia uma demonstração paradigmática da influência anglo-saxónica na prática negocial de ordenamentos jurídicos de matriz continental, correspondendo a uma mimetização das famosas cláusulas de *reps and warrs* norte-americanas”.

¹¹² Como referem Loureiro, Catarina Tavares, Ferreira, Manuel Cordeiro, “As cláusulas de declarações”, ob. cit., p. 20, “o estudo destas matérias que não tenha em consideração a sua matriz e alcance atual no direito anglo-saxónico (ou anglo-americano) poderá, por um lado, impedir o intérprete português de alcançar o significado original destas figuras e, por outro lado e de modo potencialmente mais gravoso, impossibilitá-lo de interpretar e aplicar a vontade de partes (estrangeiras) habituadas a aplicar as cláusulas de *representations e warranties* com um determinado sentido. Uma tal análise incompleta poderá assim deformar o intuito com que as declarações e garantias são utilizadas pelas partes, com prejuízos para a segurança do tráfego jurídico, sobretudo em contratos de compra e venda de participações sociais de cariz transnacional”.

e garantias serem uma importação do sistema anglo-saxónico, estas cláusulas não tem um enquadramento jurídico uniforme no quadro dos sistemas europeus¹¹³, que têm recorrido a exemplos de outros ordenamentos jurídicos germânico-romanos para aprofundar o estudo das *representations* e das *warranties*¹¹⁴.

Nestes ordenamentos jurídicos vigora no direito da compra e venda, o princípio do *Caveat Emptor*¹¹⁵. Este princípio significa «o comprador que se acautele»¹¹⁶ e impõe ao adquirente o ónus de adotar as devidas precauções, nomeadamente em relação à informação que obtém e à avaliação que faz das qualidades e características do bem que visa adquirir, uma vez que o risco corre por sua conta¹¹⁷.

Tendo em conta a posição fragilizada do comprador nos negócios em que visa adquirir a “empresa” através da compra e venda de participações sociais de controlo, associado à aplicação do princípio do *caveat emptor*, começou a ser prática comum nos sistemas jurídicos anglo-saxónicos, a estipulação no conteúdo dos contratos de *representations* e *warranties*, como um instrumento de repartição do risco ao abrigo da autonomia privada, de forma a garantir que as informações fornecidas por umas das partes são precisas e verdadeiras¹¹⁸.

Em relação ao conceito de *representation*, o Black’s Law Dictionary define-a como a «*a presentation of fact - either by words or by conduct - made to introduce someone to act, (..) to enter in a contract*»¹¹⁹

Desta forma, como bem realçam, Catarina Tavares Loureiro e Manuel Cordeiro Ferreira¹²⁰, é possível retirar da definição de *representations* determinados elementos que permitem aferir se estamos, ou não, perante uma *representation*. O primeiro elemento a ter em conta reconduz-se ao facto de ter de existir uma declaração, declaração essa que pode revestir

¹¹³ CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel Brito, *O Direito da Aquisição de Empresas*, ob. cit., p. 38.

¹¹⁴ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As Cláusulas de Declarações e Garantias”, p. 20.

¹¹⁵ RUSSO, Fábio Castro, “Due Diligence e Responsabilidade”, p. 15.

¹¹⁶ *Ibidem.*, ob. cit., p. 15.

¹¹⁷ *Ibidem.*, p. 15.

¹¹⁸ RUSSO, Fábio Castro, “Due Diligence e Responsabilidade”, ob. cit., p. 15, “nos contratos de compra e venda de participações sociais essas “cauteladas” resultam essencialmente das cláusulas de garantia, cuja redação pressupõe, em maior ou menor medida, o conhecimento do *quid* transacionado, o que passará frequentemente pela realização de uma auditoria”.

¹¹⁹ Black’s Law Dictionary, 11.ª ed., 2019.

¹²⁰ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As cláusulas de Declarações e Garantias”, p. 21.

diversas formas¹²¹. Por outro lado, à necessidade de existência de uma declaração, acresce ser necessário que a mesma seja determinante para a formação e manifestação da vontade do contraente, ou seja, deve ser ou ter sido “material”¹²². Por fim, as *representations* são declarações pré-contratuais¹²³ destinadas a induzir alguém a contratar»¹²⁴.

Em relação a uma *warranty*, o Black’s Law Dictionary¹²⁵ define-a como “*an express or implied promise that something in furtherance of contract is guaranteed by one of the contracting parties*”. Neste sentido, uma *warranty* consiste numa **promessa** feita por uma das partes contratantes, com destaque para as do vendedor, **de que uma declaração é verdadeira**¹²⁶. Contudo, **é necessário ressaltar** que, quando se refere a uma promessa, esta promessa está ligada à veracidade dos factos declarados em relação ao objeto mediato ou imediato do contrato¹²⁷.

Desta forma, é imperativo não confundir promessa associada à *warranty* com a decorrente obrigação contratual de correção que recai sobre o declarante, caso se venha a identificar alguma discrepância no facto garantido¹²⁸. Ou seja, quando o declarante conceda uma *warranty*, o mesmo não assume uma obrigação de meios ou de resultado, ele apenas se compromete a aceitar a responsabilidade contratual perante o declaratório, caso as qualidades e características que declarou e garantiu não se concretizem. Como refere Ferreira Gomes, “*são cláusulas de garantia da veracidade de um facto declarado*”¹²⁹.

Importa referir que a *warranty* para valer enquanto cláusula de um contrato é necessário que conste de forma expressa no mesmo, ao contrário do que sucede com as *representations*¹³⁰. Por outro lado, não é necessário que se demonstre a essencialidade da declaração para a

¹²¹: LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As cláusulas de Declarações e Garantias”, ob. cit., p. 21, “Pode ser emitida por palavras ou por escrito ou emitida por qualquer outro meio que revele a vontade do declarante (i.e. através da sua conduta), ainda que tacitamente”.

¹²² *Ibidem.*, ob. cit., p. 21

¹²³ WHINCUP, Michael H., “Contract Law and Practice - The English System and Continental Comparisons”, *Kluwer Law and Taxation Publishers*, Boston, 1992, ob. cit., p. 89, “*Statements of fact which help to bring about a contract but do not actually form part of the contract*”.

¹²⁴ GOMES, J. Ferreira, *M&A*, ob. cit., p. 252.

¹²⁵ HILLMAN, Robert, *Principles of contract law*, 4ª ed., 2019, 121-126, *apud*, GOMES, J. Ferreira, p. 260

¹²⁶ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As cláusulas de Declarações e Garantias”, ob. cit., p. 21.

¹²⁷ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As Cláusulas de Declarações e Garantias”, ob. cit., p. 21.

¹²⁸ *Ibidem.*, p. 21.

¹²⁹ Gomes, José Ferreira, *M&A*, ob. cit., p. 260.

¹³⁰ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro “As Cláusulas de Declarações e Garantias”, p. 21.

formação da vontade¹³¹, uma vez que, apesar da sua relevância depender do caso concreto, regra geral, presume-se que são todas relevantes e parte essencial do contrato¹³².

No entanto, apesar de verificar que existe uma diferença entre *representations and warranties* no direito anglo-saxónico, nos negócios de compra e venda de empresa, estes termos são apresentados, na maioria das vezes, em conjunto, sobretudo na prática norte-americana¹³³, como se fossem sinónimos ou, como uma única realidade descrita de forma composta se tratasse¹³⁴.

4.5. Misrepresentation e Breach of Warranty

Como ficou demonstrado, existe uma clara distinção entre os termos *representations* e *warranties* no direito anglo-saxónico, sendo que neste ponto iremos abordar quais as consequências jurídicas que decorrem neste sistema jurídico quando se verifique uma desconformidade ou uma violação de uma *representation* ou de uma *warranty*.

Desta forma, quando se verifique a violação de uma *representation*, o lesado poderá intentar uma ação por *misrepresentation*¹³⁵. O *Black's Law Dictionary* define *misrepresentation* “as the act of making a false or misleading assertion about something, usually with the intent to deceive”.

O direito inglês, estabeleceu regras específicas para regulamentar as consequências que possam advir de uma *misrepresentation*, através do *Misrepresentation Act* de 1967. Neste sentido, é preciso distinguir quando a *representation* tenha força contratual ou não¹³⁶.

¹³¹ *Ibidem*, p. 21.

¹³² GOMES, José Ferreira, *M&A*, p. 260.

¹³³ ADAMS, Kenneth A., “Eliminating The Phrase Represents and Warrants from Contracts, in Transactions”, in *The Tennessee Journal of Business Law*, vol. 16, 2015, ob., cit., p. 204,” In English-language contracts generally, represents or warrants or both are used to introduce statements of fact by parties – statements relating to matters that they broadly control or that fall within the scope of their operations. In the USA, sometimes only one verb is used, but usually both are joined in a doublet – represents and warrants”.

¹³⁴ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As cláusulas de Declarações”, ob. cit., p. 20., vide, ADAMS, Kenneth A., “A lesson in drafting contracts: What’s up with ‘representations and warranties’?”, in *Business Law Today*, Vol. 15, No. 2 (November/December 2005), ob. cit., p. 33 “*In corporate agreements, assertions of fact are referred to as representations and warranties. Unless, that is, they are referred to simply as representations. Or referred to simply as warranties. Like – wise, a party will represent and warrant as to one or more facts, unless it just represents or just warrants. Using pair of synonyms, or near synonyms, in legal writing suggests bloat, and using different words to convey the same meaning is a reliable sign of confusion. For clearer, more concise, and more disciplined drafting, you should, except when waiving implied warranties, steer clear of warranty and its verb equivalent and instead refer to assertions of fact as representations and have the parties represent*”.

¹³⁵ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As Cláusulas de Declarações”, p. 22.

¹³⁶ GOMES, J. Ferreira, *M&A*, p. 257.

No primeiro caso, como explica Ferreira Gomes, se a declaração sobre a qual se verifique uma falsidade ou incorreção tiver força contratual, isto é, se a declaração tiver sido feita antes ou durante a negociação e prevista expressamente no contrato¹³⁷, no caso de se demonstrar falsa ou incorreta, a responsabilidade civil decorre do incumprimento do próprio contrato, sendo que nestes casos, a parte lesada tem direito a uma indemnização pelo interesse contratual positivo¹³⁸.

No segundo caso, quando a declaração que se demonstre incorreta não é estipulada no contrato, e por isso não tem força contratual, é considerada um tort¹³⁹. Um tort of misrepresentation refere-se a um ato ilícito (tort) cometido pela parte que proferiu uma declaração falsa ou enganosa, causando um prejuízo à parte que confiou na veracidade da declaração. Para o lesado poder intentar um *tort of misrepresentation* é necessário que demonstre que a outra parte proferiu uma declaração que não é verdadeira, seja de forma intencional, por negligência ou inocente, tendo ainda de evidenciar que com base na declaração emitida, o lesado confiou na veracidade da mesma, tendo sido determinante para a formação da sua vontade, e que em virtude da confiança depositada na veracidade da declaração que se veio a demonstrar falsa, sofreu um prejuízo¹⁴⁰.

Nestes casos, o lesado tem o direito de resolução (“*right to rescind*”), que como explicam Catarina Tavares Loureiro e Manuel Cordeiro Ferreira, “parece corresponder à anulação do contrato (como sucede na essência do regime da resolução no Direito Português, nos termos do artigo 433.º e ss. do Código civil), produzindo sempre efeitos retroativos (ex tunc) e impondo às partes o restabelecimento da situação que se verificaria se não tivesse sido celebrado o contrato”¹⁴¹. Por outro lado, nestes casos, a parte lesada pode ainda responsabilizar o declarante pelo interesse contratual positivo em caso de negligência ou dolo¹⁴².

¹³⁷ É importante referir que quando uma *representation* é incluída expressamente no contrato, ela pode ser confundida com um *term*, sendo que para entender se as partes quiseram que as suas declarações realmente fossem contratualmente vinculativas, o intérprete-aplicador tem de recorrer a critérios de interpretação para perceber qual a real vontade das partes. No entanto, como explica GOMES, José Ferreira, *M&A*, ob. cit., p. 257-258, “a incorporação de *representations* no contrato não preclui a possibilidade de o lesado intentar ação de *misrepresentation*. Pode assim optar pela via da *misrepresentation* ou do *breach of contract*. (...) Optando pelo *breach of contract*, tem uma pretensão indemnizatória pelo interesse contratual positivo e, eventualmente, um direito a resolver o contrato”.

¹³⁸ *Ibidem*, ob. Cit., p. 257.

¹³⁹ *Ibidem*, p. 257.

¹⁴⁰ GOMES, José Ferreira, *M&A*, p. 257.

¹⁴¹ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As Cláusulas de Declarações”, ob. cit., p. 22.

¹⁴² GOMES, José Ferreira, *M&A*, p. 257.

No Estados Unidos da América, é necessário distinguir entre dois tipos de *misrepresentations*, *misrepresentation* negligente e *misrepresentation* fraudulenta, sendo que esta matéria está regulada no *Restatement (second) of Contracts* e no *Restatement (second) of torts*¹⁴³.

Como explica Ferreira Gomes, quando estamos perante uma *misrepresentation* negligente, se o lesado demonstrar que a declaração proferida era falsa, e que com base naquela declaração a sua decisão de contratar poderia ter sido diferente, sendo justificável confiar na veracidade de tal declaração, este tem o *right to avoid the contract*¹⁴⁴.

Por sua vez, no caso da *misrepresentation* fraudulenta, o lesado está dispensado de demonstrar que aquela declaração falsa seria determinante ou não para a formação da sua vontade de contratar. Neste caso, se o lesado optar por exercer o *right to avoid the contract*¹⁴⁵, terá direito à restituição in natura, sendo que nos casos em que a restituição natural não seja possível, terá direito ao correspondente em dinheiro, tendo de restituir aquilo que tenha adquirido em virtude do contrato¹⁴⁶. O lesado tem ainda direito, no caso de existir uma *misrepresentation*, de intentar uma ação contra o declarante, por negligência ou dolo, designado por *liability in tort*, podendo ser indemnizado pelas perdas que sofreu ao ter confiado na declaração que se veio a revelar falsa¹⁴⁷.

Em relação à violação de uma warranty (*breach of warranty*), enquanto **promessa**¹⁴⁸ **de que uma determinada afirmação é verdadeira**, isto é, funcionado como cláusula de garantia da veracidade de um facto declarado¹⁴⁹, em tese, o lesado terá apenas direito a uma indemnização pelos danos decorrentes da violação da warranty estipulada pelas partes no contrato¹⁵⁰, sendo que o valor indemnização que poderá pedir corresponderá à diferença entre

¹⁴³ *Ibidem.*, p. 258.

¹⁴⁴ *Ibidem.*, ob. cit., p. 258.

¹⁴⁵ *Ibidem.*, p. 258.

¹⁴⁶ *Ibidem.*, p. 258.

¹⁴⁷ GOMES, José Ferreira, *M&A*, p. 258.

¹⁴⁸ Como refere Gomes, José Ferreira, *M&A*, ob. cit., p. 259-260, "no direito inglês, em contextos mais antigos, a "warranty" era utilizado no sentido de conditions (...), contudo, distinguiam-se destas pelas consequências que decorrem do seu incumprimento: Não fundamenta a imediata resolução do contrato, nem exonera a contraparte do cumprimento das suas próprias obrigações; confere à parte lesada o direito a uma indemnização, o qual em geral pode ser compensado pela redução do preço ou extinção da obrigação de pagamento do preço. Na prática é usado para os termos menos importantes do contrato ou acessórios relativamente ao fim principal do contrato",

¹⁴⁹ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, "As Cláusulas de Declarações", p. 22.

¹⁵⁰ *Ibidem* p. 22.

o valor hipotético que teria o bem se a warranty fosse verdadeira e o valor objetivo de mercado do bem¹⁵¹.

4.6. Cláusulas de declarações e garantias na prática negocial portuguesa

Apresentados os traços principais das *representations* e das *warranties* no seu sistema de origem, cumpre agora analisar o funcionamento destas cláusulas à luz do direito português.

A aplicação destas figuras em sistemas jurídicos civil *law* é cada vez mais comum, tendo-se verificado um aumento exponencial na prática da estipulação de cláusulas de declarações e garantias, principalmente, nos contratos de compra e venda de participações sociais, contudo, sem que tenham um enquadramento jurídico uniforme¹⁵².

Assim, também em Portugal¹⁵³, se tem verificado uma ausência de entendimento em relação ao tratamento destas cláusulas no direito português. Na génese do problema está em causa, por um lado, o facto de estas cláusulas serem, como se disse, uma importação do sistema anglo-saxónico, o que cria dificuldades¹⁵⁴ quanto a uma correta transposição dos termos *representations* e *warranties* para os sistemas de direito continental¹⁵⁵, por outro lado, constata-se que a doutrina em Portugal tem procurado desenvolver a dogmática destas cláusulas recorrendo somente a exemplos de jurisdições de sistemas de direito romano¹⁵⁶, podendo-se ainda destacar, o facto de ser comum, na prática negocial, as partes contratantes estipularem os termos *representations* e *warranties* conjuntamente¹⁵⁷.

Neste sentido, como observa Ferreira Gomes, “para uns,” *representations*” e “*warranties*” têm diferentes sentidos normativos. As primeiras seriam declarações destinadas a induzir alguém a contratar; as segundas seriam cláusulas contratuais traduzidas numa promessa

¹⁵¹ *Ibidem.*, ob. cit., p. 22.

¹⁵² CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel Brito, *O Direito da Aquisição de Empresas*, ob. cit., p. 38.

¹⁵³ E noutros sistemas jurídicos de matriz Romana, como Espanha.

¹⁵⁴ As *Representations* e *Warranties* foram pensadas e concebidas no âmbito dos princípios e regras aplicáveis nos sistemas de common law. Como explicam CÂMARA, Paulo, BASTOS Miguel Brito, *O Direito da Aquisição de Empresas*, ob. cit., p. 39-40, “A utilização de conceitos típicos da prática negocial anglo-saxónica - cuja influência se sente com particular intensidade no domínio das operações de aquisição de empresas – na redação de contratos de lei portuguesa, não deve assim, ocorrer acriticamente: as profundas diferenças entre o ordenamento jurídico de origem dessas práticas negociais e o respetivo ordenamento de recepção levam a uma diminuição da operatividade desses conceitos e, no limiar, à insegurança quanto à interpretação do contrato e, conseqüentemente, quanto às posições jurídicas das partes contratantes”.

¹⁵⁵ CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel Brito, *O Direito da Aquisição*, p. 38.

¹⁵⁶ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro “As Cláusulas de Declarações”, ob. cit., p. 20.

¹⁵⁷ GOMES, José Ferreira, “M&A”, p. 261.

de indemnização em caso de incorreção do declarado. Para outros, tanto umas como outras teriam um sentido de garantia contratual”¹⁵⁸.

A grande razão para o número crescente destas cláusulas em contratos compra e venda de empresas em Portugal prende-se, como decorre do exposto, com o facto de as partes, em virtude da fraca proteção que confere o regime legal geral aplicável¹⁵⁹ e à luz da sua autonomia contratual, pretenderem incluir “no contrato um sistema regulatório próprio e autossuficiente, com uma descrição bastante detalhada e complexa da relação contratual”¹⁶⁰, regulando, em especial, o risco coenvolvido no contrato.

Acompanhando o entendimento de Catarina Tavares Loureiro e Miguel Brito Bastos¹⁶¹, “o objetivo das cláusulas de declarações e garantias nestes contratos de compra e venda é o de alocar o risco resultante do contrato, garantindo a existência de determinadas características ou qualidades do objeto do negócio ao comprador solucionando a falta de visibilidade que este terá relativamente a esse objeto – o vendedor assegura um determinado «estados de coisas» à data da aquisição, responsabilizando-se pela sua não verificação.”

É prática recorrente as partes estabelecerem no contrato as consequências decorrentes da violação das cláusulas de declarações e garantias. Trata-se de uma prática salutar uma vez que, desta forma, se assegura uma adequada proteção do comprador em caso de violação destas cláusulas e se eliminam dúvidas e incertezas que de outro modo existirão. Através da estipulação de um regime de responsabilidade, as partes pretendem que exista um entendimento claro sobre o tipo de obrigações a que se encontram sujeitas e qual o tipo de responsabilidade em que incorrem por violação das cláusulas de declarações e garantias prestadas, evitando assim, possíveis conflitos que possam surgir.

No entanto, juntamente com a estipulação de cláusulas de declarações e garantias no contrato, é recorrente as partes estipularem também cláusulas que visem limitar material e/ou temporalmente a responsabilidade de uma das partes¹⁶².

¹⁵⁸ *Ibidem.* ob. cit., p. 261.

¹⁵⁹ CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel, *O Direito da Aquisição de Empresas*, ob. cit., p. 41, “estas declarações assumem uma particular relevância no contexto do ordenamento jurídico português, onde o regime da compra e venda de coisas defeituosas e a sua aplicabilidade à compra e venda de empresas é especialmente controvertido, contribuindo, portanto, não só para a distribuição do risco inerente ao contrato como também para o aumento da certeza das partes em relação aos efeitos jurídicos despoletados pelo seu acordo.”

¹⁶⁰ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As Cláusulas de Declarações e Garantias”, ob. cit., p. 16.

¹⁶¹ *Ibidem.* ob. cit., p. 16.

¹⁶² CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel Brito, *O Direito de Aquisição de Empresas*, p. 42.

Como explica Fábio Castro Russo¹⁶³, “a função de repartição do risco que preside às *reps and warrs* e o seu automatismo fazem com que sejam quase sempre acordadas limitações às mesmas (...). Estas limitações devem ser entendidas num sentido amplo, pois abrangem não só as hipóteses em que se circunscreve o próprio objeto da garantia, mas também aquelas outras em que, independentemente desse objeto, se determina a impossibilidade da execução (enquanto «acionamento») das garantias ou em que se restringem os eventuais deveres indemnizatórios que venham a resultar dessa execução”.

Assim, a inclusão deste segundo tipo de cláusulas no contrato visa proteger o vendedor através de limitações à sua responsabilidade decorrentes da violação das cláusulas de declarações e garantias.

Uma das cláusulas de limitação mais recorrentes neste tipo de contratos são as que “determinam a inaplicabilidade das *reps and warrs* ao que haja sido acordado objeto de expressa comunicação na chamada *disclosure letter*. Esta consiste num documento através do qual o vendedor comunica ao comprador determinados factos – sobretudo prejudiciais – atinentes à sociedade-alvo”¹⁶⁴

São ainda de destacar, pela sua corrente utilização, as cláusulas de *no reliance*¹⁶⁵, as cláusulas de *limitation of liability*¹⁶⁶, as *surviving clauses*¹⁶⁷, as cláusulas de *basket amount* e de *liability cap*¹⁶⁸.

Por fim, cumpre ainda fazer referência às cláusulas com limitações de conhecimento. Como explica Ferreira Gomes, “perante o risco potencial para o declarante – em especial para o vendedor - são comuns as limitações relativas ao conhecimento que o mesmo tem dos factos subjacentes”¹⁶⁹

¹⁶³ RUSSO, Fábio Castro, “Das Cláusulas de Garantia”, ob. cit., p. 129.

¹⁶⁴ *Ibidem*, ob. cit., p. 129.

¹⁶⁵ CÂMARA, Paulo, BASTOS, Miguel, Brito, *O Direito de Aquisição de Empresas*, ob. cit., p. 42, “Estas cláusulas visam excluir a relevância das informações trocadas entre as partes durante o processo de negociações”.

¹⁶⁶ *Ibidem*. ob., cit., p. 42, “Cláusulas de restrição de responsabilidades através das quais as partes determinam quais os aspetos da empresa em relação aos quais o alienante não assume responsabilidade”.

¹⁶⁷ *Ibidem*. ob. cit., p. 42, “Constituem cláusulas através das quais as partes acordam o prazo de caducidade das garantias instituídas”.

¹⁶⁸ PIRES, Catarina Monteiro, *Aquisição de Empresas*, ob. cit., p. 79, “através das cláusulas de *basket amount* as partes estabelecem patamares mínimos a partir dos quais o lesado poderá exercer a sua pretensão indemnizatória. Por outro lado, em relação às cláusulas de *liability cap*, estas visam estabelecer um limite máximo de responsabilidade do vendedor”. No entanto, como explicam CÂMARA, PAULO e BASTOS, Miguel Brito, *O Direito de Aquisição de Empresas*, ob. cit., p. 42, “a validade de ambos este tipo de estipulações depende da sua conformidade com o crivo dos artigos 809.º e 810.º CC. Desde que estes limites sejam mantidos dentro de patamares razoáveis, nada haverá a obstar à sua validade”.

¹⁶⁹ GOMES, José Ferreira, *M&A*, ob., cit., p. 271.

Através deste tipo de cláusula, o declarante não garante a veracidade da declaração, ele apenas informa o comprador de que não tem conhecimentos de factos que ponham em causa a veracidade da declaração prestada, não assumindo o risco de, no futuro, as cláusulas de declarações e garantias se revelarem incorretas, ou seja, nestas cláusulas é o comprador que está sujeito ao risco de se verificar uma desconformidade no futuro das declarações e garantias prestadas. Contudo, não será assim, nos casos em que se demonstre que o vendedor teria o dever de conhecer a desconformidade derivado do seu dever de indagação¹⁷⁰.

Deste modo, é possível compreender que tanto as cláusulas de declarações e garantias, como as cláusulas limitativas destas, “*ocupam um papel fundamental na economia do negócio, permitindo esclarecer a medida das obrigações e direitos de cada parte numa situação de desconformidade: por um lado, o vendedor define o período de tempo em que pode ser responsável e o limite da sua responsabilidade e, por outro, o comprador assegura com clareza a possibilidade de recuperar (ou não chegar a pagar) o preço (ou parte dele)*”¹⁷¹.

4.7. Acórdão do STJ

Em Portugal, não se tem verificado um grande aprofundamento pela jurisprudência portuguesa sobre as cláusulas de declarações e garantias. Apenas em 2016, num acórdão do Supremo Tribunal de Justiça¹⁷², foi reconhecido efetivamente que as cláusulas de declarações e garantias funcionam como um instrumento de repartição do risco contratual, admissível à luz da liberdade contratual que as partes gozam nos termos do artigo 405.º do CC¹⁷³. Até então, a jurisprudência portuguesa tratava destas cláusulas “como um elemento a considerar na análise do processo de formação da vontade negocial, não lhes atribuindo, desse modo, relevância contratual autónoma”¹⁷⁴.

O acórdão do STJ de 01 de Março de 2016 versa sobre a desconformidade de algumas das declarações e garantias prestadas pelas vendedoras à compradora em dois contratos de compra e venda de ações representativas de duas sociedades portuguesas¹⁷⁵.

¹⁷⁰ GOMES, José Ferreira, *M&A*, p. 272.

¹⁷¹ GALVÃO, Clemente, “Declarações e Garantias”, *ob. cit.*, p. 104.

¹⁷² Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 01 de Março de 2016, processo n.º 4915/04.9TVLSB.L1.S1 (Relator: Fernandes do Vale), <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/b8d6ce752f2c198e80257f6a00533631?OpenDocument>

¹⁷³ Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 01 de Março de 2016.

¹⁷⁴ FONSECA, Patrícia, “A Negociação de participações de controlo. A Jurisprudência.”, in *Direito das Sociedades em Revista – I Congresso*, Almedina, 2011, *ob. cit.*, p. 38-39.

¹⁷⁵ LOUREIRO, Catarina, e FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As Cláusulas de Declarações”, p. 17.

Dá análise feita a este acórdão, verificamos que as vendedoras prestaram várias declarações e garantias sobre diversos aspetos¹⁷⁶, declarando que “todas as informações prestadas e documentação entregue pelas vendedoras à “BB” é verdadeira, completa, exata, não omitindo qualquer facto, circunstância ou omissão que possa alterar o respetivo conteúdo ou que a possa tornar inverídica ou enganosa”¹⁷⁷.

Por sua vez, consta da cláusula quinta de um dos contratos que as vendedoras declaravam e aceitavam que a adquirente “comprava as ações tendo em conta as declarações e garantias (...) por ela prestadas com referência e validade à data do contrato”¹⁷⁸. Ficou previsto também na cláusula décima-segunda, que a vendedora declarava obrigar-se” por todos os prejuízos, lucros cessantes, dívidas, diminuições patrimoniais, perdas, custos (abarcando, sem limitação, custas judiciais, honorários razoáveis de advogados, solicitadores e outros consultores) e danos (“prejuízos”) decorrentes direta ou indiretamente: da inexatidão ou imperfeição das declarações e garantias efetuadas pelos vendedores (. . .)¹⁷⁹.

Por fim, as partes estipularam que a obrigação de os vendedores indemnizarem a compradora só se constituiria a partir do momento em que montante dos pedidos de indemnização fossem superiores a uma determinada quantia¹⁸⁰, sendo que nesse caso a obrigação de indemnização seria calculada apenas pelo valor dos prejuízos que excedessem o montante estipulado.¹⁸¹

Tal como consta do acórdão, após a transmissão das ações representativas do capital social, “foram realizadas auditorias financeiras, fiscais e legais àquela sociedade e às sociedades concessionárias”¹⁸². Das referidas auditorias constatou-se que existiam factos que não haviam

¹⁷⁶ Como referem LOUREIRO, Catarina, e FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As Cláusulas de Declarações e Garantias”, ob. cit., p. 17, “foram prestadas, pelas vendedoras, várias declarações e garantias relativas não só às participações sociais (nomeadamente, quanto à sua titularidade e (in)existência de ónus ou encargos) mas também relativas às «sociedades-alvo» (entre outras, livros e documentos de prestação de contas, impostos e contribuições para a segurança social)”.

¹⁷⁷ Ac. STJ, 01 de Março de 2016, cit.

¹⁷⁸ Ac. STJ, 01 de Março de 2016, cit.

¹⁷⁹ Ac. STJ, 01 de Março de 2016, cit.

¹⁸⁰ O acórdão do STJ de 01 de Março de 2016 refere que as partes estabeleceram ainda uma franquia, ou seja, determinaram contratualmente qual o valor a partir do qual as divergências entre a situação declarada e garantida pelas vendedoras e a situação real das sociedades objeto do negócio seria relevante para efeitos de responsabilização das recorridas”. Esse valor mínimo seria o de 50 000 000\$00 (€ 249 398,95). Esta é uma típica cláusula de *basket amount*.

¹⁸¹ Ac. STJ, 01 de Março de 2016, cit.

¹⁸² Ac. STJ, 01 de Março de 2016, cit.

sido comunicados à compradora, e que afetavam a veracidade das declarações e garantias prestadas pelas vendedoras¹⁸³.

Neste sentido, reconhecidas as desconformidades que punham em causa a veracidade ou exatidão das declarações e garantias prestadas pelas vendedoras, o tribunal concluiu pela violação das cláusulas de garantias prestadas.

Desta forma, o tribunal veio afirmar que tendo em conta que as partes “estabeleceram, contratualmente, uma cláusula de garantia, segundo a qual as vendedoras, aqui recorridas, responderiam automaticamente – isto é, de forma objetiva – pelas divergências entre o que expressamente declararam quanto à situação económico-financeira das sociedades vendidas e a realidade, «haja o que houver»”¹⁸⁴, estas pretenderam instituir um sistema garantístico automático, que se substitui aos possíveis regimes legais aplicáveis, prevendo a responsabilidade do vendedor, independentemente de culpa, em caso de divergências entre o que declararam e garantiram e a realidade.

Ainda quanto à cláusula de garantia, é o próprio tribunal que reconduz as cláusulas 4ª e 5ª previstas nos contratos celebrados à figura jurídica das cláusulas de garantia, na medida em que as vendedoras asseguraram de forma expressa, irrevogável, incondicional e sem reservas, a verificação de determinadas qualidades das sociedades objeto de negócios.

Em relação à validade destas cláusulas no nosso ordenamento jurídico, tal como o tribunal esclarece, elas são perfeitamente válidas à luz do nosso ordenamento jurídico, em virtude da liberdade contratual que emana do artigo 405.º do CC, que permite às partes dentro dos limites legais e da boa-fé modelarem os contratos de acordo com os seus interesses. Nas palavras do STJ “*as convencionadas cláusulas de declarações e garantias não podem deixar de ser consideradas, legalmente, admissíveis, porquanto emanadas da liberdade contratual que dá materialização à autonomia privada das partes, não se sustentando e, muito menos, demonstrando que o respetivo conteúdo exorbite, por qualquer modo, dos limites da lei (art. 405º, nº1, do CC)*”¹⁸⁵.

Por sua vez, o acórdão continua a sua análise em relação às cláusulas de declarações e garantias, referindo-se às declarações de garantia previstas pelas partes nos contratos celebrados como “obrigações de garantia”. Para tal, este tribunal recorre aos ensinamentos proferidos por

¹⁸³ LOUREIRO, Catarina Tavares, BASTOS, Miguel Brito, “As cláusulas de declarações e garantias”, p. 17.

¹⁸⁴ Ac. STJ, 01 de Março de 2016, cit.

¹⁸⁵ Ac. STJ, 01 de Março de 2016, cit.

Fábio Castro Russo, onde este autor afirma que, “*as reps and warrs são enquadráveis nas denominadas obrigações de garantia, no âmbito das quais o vendedor responde pelas eventuais divergências entre o que declara no contrato e a realidade «haja o que houver»*”¹⁸⁶.

O STJ prossegue na sua explicação, citando Fábio Castro Russo, defendendo que o “*aspeto essencial e qualificativo da garantia é constituído pela transmissão de um risco ao garante que, em base aos critérios normais de repartição, deveria ser suportado pelo garantido: aquando da verificação do evento danoso contemplado, o garante será obrigado a efetuar uma prestação normalmente de natureza pecuniária - a favor do garantido*”¹⁸⁷.

Neste sentido, é possível compreender que tribunal acompanha mais uma vez a posição de Fábio Castro Russo, recorrendo às suas palavras, para esclarecer que em caso de incumprimento de uma obrigação de garantia, “*não é correto, de um ponto de vista jurídico, qualificar como incumprimento a violação das garantias por parte do vendedor, já que este assumiu um risco e não uma obrigação específica de comportamento (a qual apenas surgirá - por via da reconstituição in natura ou da indemnização em espécie a seu cargo – aquando da verificação do evento contemplado)*”¹⁸⁸.

De forma, a complementar a sua fundamentação, o STJ socorre-se também dos ensinamentos do Professor Almeida Costa que explica que “*nas obrigações de garantia, o devedor promete ainda mais do que nas obrigações de resultado, pois assume o risco da não verificação do efeito pretendido*”¹⁸⁹. Face ao exposto, o STJ vem afirmar que as vendedoras deveriam responder pelas desconformidades das declarações prestadas “*de forma automática, isto é, independentemente da verificação dos pressupostos da responsabilidade civil – facto ilícito, culpa ou dano – por qualquer divergência entre o declarado contratualmente e a realidade, desde que abrangida pela cláusula de garantia*”.

¹⁸⁶ RUSSO, Fábio Castro, “As Cláusulas de Garantia”, ob. cit., p. 132.

¹⁸⁷ RUSSO, Fábio Castro, “As Cláusulas de Garantia”, ob. cit., p. 133.

¹⁸⁸ RUSSO, Fábio Castro, “As cláusulas de declarações e garantias”, ob. cit., p. 133.

¹⁸⁹ COSTA, António Almeida, Direito das Obrigações, Almedina, 12^o Ed., 3.^o Reimpressão, cit., p. 1040. Também neste sentido, Monteiro, António Pinto, Cláusula Penal e Indemnização, p. 266-267, apud GOMES, José Ferreira, p. 267, Nota de rodapé 819, ob. cit., “as obrigações de garantia distinguem-se das obrigações de meios e das obrigações de resultados. Nas obrigações de meios, tanto a impossibilidade objetiva como a impossibilidade subjetiva não imputáveis liberam o devedor; nas obrigações de resultado, só a impossibilidade objetiva não imputável o exonera; nas obrigações de garantia, nem a impossibilidade objetiva exonera o devedor, uma vez que este assumiu o risco da não verificação do resultado ou efeito pretendido, ficando a seu cargo as circunstâncias fortuitas ou de força maior que tornem impossível o cumprimento da prestação. De nada serve ao devedor, portanto, alegar a falta de culpa”.

Por fim, quanto ao quantum de indemnização, o STJ apenas referiu que *“não existindo incumprimento em sentido clássico, a violação da cláusula de garantia não gera um dever de indemnizar na aceção do regime legal da responsabilidade civil, mas apenas um dever de prestar em sentido estrito, correspondente à diferença entre o valor económico-financeiro da sociedade garantido pelas recorridas através das contas apresentadas e o seu valor real, que teria determinado preço”*¹⁹⁰. Face a este entendimento o STJ conclui, afirmando que, no caso concreto, *“o que releva é, apenas, determinar se a soma do valor de todas as discrepâncias contabilísticas entre o declarado pelas vendedoras e a realidade é igual ou superior ao valor das franquias. Nesse caso há, automaticamente, lugar à responsabilização das vendedoras, sendo irrelevante a existência de qualquer materialidade dos valores em sentido estrito”*.¹⁹¹

Feito um breve enquadramento do entendimento do STJ sobre as cláusulas de declarações e garantias, e exposta a dogmática seguida por este tribunal, cumpre fazer uma breve análise das principais conclusões que são possíveis extrair do acórdão em questão.

O facto de este Tribunal afirmar a validade das cláusulas de declarações e garantias à luz do direito português, resultante da autonomia privada e da liberdade contratual das partes, qualificando-as como cláusulas de garantia, foi um avanço importante para uma maior certeza jurídica das partes aquando da estipulação destas cláusulas em contratos de compra e venda de participações sociais de controlo que impliquem a transmissão da empresa, na medida em que este Tribunal considerou a possibilidade de através destas cláusulas as partes preverem a responsabilidade objetiva do vendedor pelas incorreções que se venham a verificar entre a situação que o mesmo garantiu e a realidade, sendo perfeitamente admissível também à luz da liberdade contratual, as partes estabelecerem quais as consequências decorrentes da violação dessas cláusulas de declarações e garantias, isto é, a possibilidade de poderem prever um regime de responsabilidade contratual pela violação de certas cláusulas.

Assim, de facto, concluímos que a posição seguida por este tribunal é louvável, e que a admissibilidade destas cláusulas contribui em muito para afastar as incertezas geradas pelos regimes que podem ser aplicáveis em caso de desconformidade ou vícios da empresa.

Contudo, não obstante o enorme contributo introduzido por este acórdão, como analisam e bem Catarina Tavares Loureiro e Manuel Ferreira Cordeiro, *“o alcance e relevância do mesmo*

¹⁹⁰ Ac. STJ de 01 de Março de 2016, cit.

¹⁹¹ Ac. STJ de 01 de Março de 2016, cit.

é limitado¹⁹² pelo facto de os juízes não se pronunciarem, por não terem sido chamados, sobre várias questões relacionadas com as cláusulas de declarações e garantias que emergem da prática jurídica”¹⁹³, tais como a possibilidade de poderem existir lacunas no regime contratual, o possível impacto de uma *due diligence* e do conhecimento do comprador na extensão da proteção oferecida pelas declarações e garantias, a possibilidade de recorrer a outros direitos legais ou contratuais para as situações à partida já cobertas e reguladas pelo regime das cláusulas, o alcance das qualificações a que as declarações e garantias possam estar sujeitas, entre outras¹⁹⁴.

Neste sentido, concordamos com Clemente Galvão, quando diz que apesar da importância destas cláusulas na distribuição do risco associado a este tipo de negócios e quanto ao tipo de responsabilidade que advém da violação das mesmas, elas são especialmente controversas, nomeadamente, quanto “ao regime legal que se aplica supletivamente, caso determinadas regras não estejam previstas no contrato”¹⁹⁵.

Confirma-se, assim, ser importante e mais seguro para as partes, que estas incluam sempre no contrato disposições claras sobre quais as consequências que decorrem da violação das cláusulas de declarações e garantias previstas no contrato. Através dos ensinamentos de Clemente Galvão verificamos que na prática empresarial neste tipo de negócios, uma vez que, segundo este autor, “conjuntamente com a cláusula de declarações e garantias, as partes habitualmente preveem o que sucede caso as mesmas não correspondam à realidade (por exemplo, obrigação de o vendedor colocar o comprador na situação em que estaria caso a desconformidade não tivesse existido, através do pagamento de uma indemnização ou da redução do preço)”

Através dos ensinamentos de Clemente Galvão verificamos que na prática empresarial neste tipo de negócios, uma vez que, segundo este autor, “*conjuntamente com a cláusula de declarações e garantias, as partes habitualmente preveem o que sucede caso as mesmas não correspondam à realidade (por exemplo, obrigação de o vendedor colocar o comprador na*

¹⁹² LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As cláusulas de Declarações e Garantias”, ob. cit., referem que “o facto de se pronunciar sobre um caso concreto impede o Supremo Tribunal de analisar em detalhe e extrair conclusões abrangentes quanto aos institutos subjacentes às normas”.

¹⁹³ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As cláusulas de Declarações e Garantias”, ob. cit., p. 19.

¹⁹⁴ LOUREIRO, Catarina Tavares, FERREIRA, Manuel Cordeiro, “As Cláusulas de Declarações e Garantias”, ob. Cit., p. 19.

¹⁹⁵ GALVÃO, Clemente, “Declarações e Garantias”, ob. cit., p. 103.

situação em que estaria caso a desconformidade não tivesse existido, através do pagamento de uma indemnização ou da redução do preço)”

5. Conclusão

As cláusulas de declarações e garantias desempenham um papel essencial nos negócios de transmissão indireta de empresa, principalmente, nos negócios de compra e venda de participações sociais que visam investir o adquirente no controlo da sociedade. Desta forma, tendo em conta o risco e a assimetria informativa que existe neste tipo de negócios, é frequente as partes estipularem cláusulas de declarações e garantias.

Através da estipulação deste tipo de cláusulas contratuais, é possível distribuir o risco entre as partes contratantes, proteger o comprador de eventuais vícios ou defeitos da empresa transmitida de forma indireta e prever mecanismos de responsabilidade em caso de incumprimento ou desconformidade das declarações e garantias prestadas.

Por outro lado, apesar de se admitida a equiparação entre negócios de transmissão direta e negócios de transmissão indireta em Portugal, verifica-se que os remédios legais previstos para a compra e venda, nomeadamente a venda de bens onerado e de coisa defeituosa, como a redução do preço, a resolução do contrato, os prazos para denúncia dos defeitos, ou a indemnização, nem sempre se coadunam com a realidade empresarial em que vivemos, mostrando-se muitas vezes insuficientes ou ineficazes na salvaguarda dos interesses do comprador.

Apesar de no ordenamento jurídico português, as cláusulas de declarações e garantias não estarem expressamente reguladas pelo Código Civil, em 2016, o STJ veio reconhecer a validade destas cláusulas no nosso ordenamento jurídico à luz da liberdade contratual das partes regulada no artigo 405.º do CC., como um instrumento de distribuição de risco.

Através destas cláusulas, as partes podem estipular regimes de responsabilidade objetivos através das cláusulas de declarações e garantias, dispensado a culpa do vendedor, na medida em que este há de responder de forma automática, haja o que houver.

Neste sentido, fica demonstrado que as cláusulas de declaração e garantia são um elemento indispensável nos contratos de compra e venda de aquisições, permitindo distribuir o risco e reduzir a assimetria informativa.

Bibliografia

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Curso de Direito Comercial*, Volume II, 4ª edição, Almedina, 2013;

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Da Empresarialidade – As Empresas no Direito*, Almedina, 1996;

ADAMS, Kenneth A., “A lesson in drafting contracts: What’s up with ‘representations and warranties’?”, in *Business Law Today*, Vol. 15, No. 2 (November/December 2005)

ADAMS, Kenneth A., “Eliminating The Phrase Represents and Warrants from Contracts, in Transactions”, in *The Tennessee Journal of Business Law*, Volume 16, 2015;

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

ANTUNES, J. Engrácia, “A Transmissão da Empresa e Seu Regime Jurídico - Enterprise Transferring and It’s Legal Regulation”, in *Revista da Faculdade de Direito - UFPR*, Curitiba, N°48, 2008

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

FERREIRA, José Gomes, *M&A – Aquisição de Empresas e de Participações Sociais*, AAFDL, 2022;

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

GALVÃO, Clemente, “Declarações e garantias em compra e venda de empresas – Algumas questões” in *Actualidad Jurídica Uría Mendez*, N°12, 2005;

GALVÃO, Clemente, “Conteúdo e incumprimento do contrato de compra e venda de participações sociais”, in *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 70, N°1/4, 2010;

LOUREIRO, Catarina Tavares, CORDEIRO, Manuel Ferreira, “As Cláusulas de Declarações e Garantias no Direito Português – Reflexões a Propósito do Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de Março”, in *Actualidad Jurídica Uría Mendez*, N°44, 2016;

MENDES, Evaristo, “Compra e venda de sociedades (As SpQ e SA como objeto jurídico), in *VI Congresso DSR*, Lisboa, 2021;

MONTEIRO, António Pinto, PINTO, Paulo Mota, “Compra e venda de empresa – A venda de participações sociais como venda de empresa”, in *revista de Legislação e Jurisprudência*, Ano 137, N°3947, Coimbra Editora, 2008;

PIRES, Catarina Monteiro, *Aquisições de Empresas e de Participações Acionistas – Problemas e litígios*, Almedina, 2020 - Reimpressão;

POMAR, Fernando Gómez, SALDAÑA, Marian Gili, “Daños Y Prejuicios em las Operaciones de Compraventa de Empresa”, in *Revista de Derecho Civil*, ISSN 23412216, Volume IX, N°2, abril/junio 2022, Estudios;

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

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

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

TELLES, António, DIAS, João Carmona, “Garantia na Alienação de Empresas”, in *Aquisição de Empresas*, Paulo Câmara (coord.), Coimbra Editora, 2011;

WHINCUP, Michael H., “Contract Law and Practice - The English System and Continental Comparisons”, *Kluwer Law and Taxation Publishers*, Deventer - Boston, 1992.

Jurisprudência

Supremo Tribunal de Justiça

De 01.03.2016, processo n.º 4915/04.9TVLSB.L1.S1 (Relator Fernandes do Vale),
<http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/b8d6ce752f2c198e80257f6a00533631?OpenDocument>

Tribunal da Relação de Lisboa

De 20.09.2020, (Relator José Capacete), processo n.º 6013/18.9T8LSB.L1-7,
<http://www.dgsi.pt/jtrl.nsf/33182fc732316039802565fa00497eec/66769210744791df802585fc004beced?OpenDocument>